

แนวโน้มและกลยุทธ์การลงทุนประจำวัน

Market
Insight

สรุปภาวะตลาดวันก่อน

กองทุนในปก.กลุ่มซื้อ 2 พันลพ. - SET แกว่งแดนบวกในกรอบ 1446-68 ส่วนทางหุ้นภูมิภาคที่ส่วนใหญ่ปรับลดลง มีแรงซื้อหุ้นขนาดใหญ่ในกลุ่ม **ETRON, ENER, ICT** และ **COMM** เก็งกำไรระยะสั้นหลังตลาดปรับตัวลดลงตลอดทั้งสัปดาห์นี้ ต่างชาติขายสุทธิ 437 ลพ. 10 วันติด แต่พลิก Long S50 Futures 16,359 สัญญา (มองปิดสถานะ)

ทิศทางตลาดวันนี้

หุ้นโลกวันก่อน (31 ต.ค.)

ลงต่อ - ถูกกดดันจากแรงขายหุ้น Microsoft และ Meta กังวลต้นทุนด้าน AI ที่สูงขึ้น อาจกดดันผลประกอบการ ขณะที่ตัวเลขศก.สหรัฐฯ สูงกว่าคาด (Core PCE +2.7% YoY vs คาด +2.6% และผู้ซื้อปรับสวัสดิการว่างงานลดลงกว่าคาด) นก.ระมัดระวังต่อแนวโน้มการลดบ. FED ด้านราคาน้ำมันดิบ 2 วันติด เก็ง OPEC+ ชะลอผลิตน้ำมันเพิ่ม

แนวโน้มตลาดวันนี้

ไซด์เวย์ - หุ้นไทยขึ้นแรงเมื่อวาน แต่ไม่มีเหตุผลเชิงปัจจัยพื้นฐานอย่างมีนัยสำคัญ เรามองว่าเป็นแรงซื้อคืนหลังปรับตัวลงก่อนหน้านี้ ด้านราคาน้ำมันฟื้นตัว คาดจะช่วยหนุนหุ้นที่เกี่ยวข้อง วันนีติดตาม PMI ภาคผลิตของหลายปท.สำคัญ, การจัดงานนอกภาคเกษตรสหรัฐฯ และงบ **ADVANC** แนวรับ 1455-60 แนวต้าน 1475-80

กลยุทธ์การลงทุน

เลือกเทรดตั้งสั้น, ถือต่อ - แวะใช้กรอบ SET 1430-1520 ในการเทรดตั้งสั้น เน้นการตั้งรับหุ้นงบดี, เป้าหมาย SET เซ็กกลยุทธ์ของเราสั้นปรับขึ้นจากเดิม 1500-1520 เป็น 1520-1560 จากกนง.ลดบ.และเงินกองทุนลดหย่อนภาษีทยอยไหลเข้าปลายปีนี้

ประเด็นหุ้นที่น่าสนใจ : หุ้นเด่นสัปดาห์นี้ **BEM, COM7** / หุ้นเด่น พ.ย. **ADVANC, AMATA, BEM, COM7, CPALL, MTC, TASC** / รัฐเลือกกระตุ้นอสังหาฯ และศก.เป็นของขั้วใหม่ - อสังหาฯ **AP, SIRI, SPALI** บริโภคในปก. **CPALL, CPAXT, CRC, BJC, HMPRO, COM7, SYNEX, MOSHI** / หุ้นคาดงบ Q3 ดี Q4 ดีต่อ-มีสตอร์รี่บวก **YoY & QoQ** - **AMATA, BEM, CBG, CK, ICHI, MOSHI, NSL, PR9, SISB, SYNEX, TASC** / **YoY** - **ADVANC, AOT, BJC, CENTEL, COM7, CPALL, CRC, MAJOR, ONEE, SJWD, TVO** / คาดหุ้นเข้า **SET50** - **BANPU, SAWAD, COM7, TCAP** / **SET100** - **JTS, CCET, TVO, AURA** / จีนกระตุ้นศก.หนุนเก็งกำไรหุ้นเกี่ยวข้อง **DELTA, HANA, KCE, SCGP, PTTGC, PSL, TTA, WICE** / หุ้นฟื้นฟูหลังน้ำท่วม **TASCO, TOA, SCC, DOHOME, GLOBAL, HMPRO** / รัฐแจกเงินกลุ่มเปราะบาง **CPALL, CPAXT, BJC, MTC, KTC, AEONTS, CBG, OSP**

หุ้นแนะนำประจำวัน

SYNEX - คาดจะได้แรงหนุนจาก Apple หลังปิดตลาดรายงานกำไรดีกว่าคาดจากยอดขาย iPhone รายไตรมาสสุทธิใหม่, แนวโน้มกำไรหลัก3Q24F คาดอยู่ที่ 187 ลพ. +9% YoY, +11% QoQ ขณะที่กำไร Q4 คาดดีที่สุดของปี, เป้าพื้นฐาน 17.8 บ.

ปัจจัยติดตาม

วันที่	ปก.	เหตุการณ์
ต้น พ.ย.	OPEC+	ประชุม OPEC+หารือการทยอยเพิ่มกำลังผลิตน้ำมันในช่วง 1 ปีข้างหน้า (ธ.ค. 2024 - พ.ย. 2025)
1 พ.ย.	TH, JP, CH, US	ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจไทยใน ต.ค., PMI ภาคอุตสาหกรรม ญี่ปุ่น, จีนใน ต.ค., ISM Manuf. สหรัฐฯ ใน ต.ค., การใช้จ่ายด้านการก่อสร้างสหรัฐฯ ใน ก.ย., การจ้างงานนอกภาคเกษตรและอัตราการว่างงานสหรัฐฯ ใน ต.ค.
4 พ.ย.	US	คำสั่งซื้อภาคโรงงานสหรัฐฯ ใน ก.ย., คำสั่งซื้อสินค้าคงทนสหรัฐฯ ใน ก.ย. (สุดท้าย)

Market Summary

	Last	Chg.	% Chg.
SET	1,466.04	+18.84	+1.3
SET50	936.69	+11.70	+1.3
MAI	340.47	+2.82	+0.8
SET Turnover	42,780.94 Bt, m		
SET Mkt. Cap.	18,226.02 Bt, bn		
SET PE	18.23 X		
SET PB	1.40 X		
SET DY	3.08 %		

Most Active Common shares

	Value (Bt, m)	Last (Bt)	% Chg.
DELTA	3,142.16	138.00	+4.9
ADVANC	2,208.51	275.00	+2.6
BBL	1,317.53	147.00	-
CPALL	1,250.49	63.25	-0.8
KTB	1,205.02	20.50	-1.0

Investors Net Trading

	Last (31-Oct)	MTD (Bt, m)	YTD (Bt, bn)
Local Institutes	+2,198	+34,019	+36.4
Proprietary Trading	+43	-442	+1.0
Foreign	-437	-28,166	-123.7
Retail	-1,804	-5,411	+86.4

Global Indices and Key Indicators

	Last	Chg.	% Chg.
Dow Jones	41,763.46	-378.08	-0.9
S&P 500	5,705.45	-108.22	-1.9
Nasdaq	18,095.15	-512.78	-2.8
DAX	19,077.54	-179.80	-0.9
FTSE	8,110.10	-49.53	-0.6
CAC 40	7,350.37	-77.99	-1.0
Nikkei	39,081.25	-196.14	-0.5
Hang Seng	20,317.33	-63.31	-0.3
Straits Times	3,558.88	+0.00	+0.0
Shanghai Composite	3,279.82	+13.59	+0.4
MSCI FE ex. Japan	625.30	-3.25	-0.5
NYMEX (US\$/bbl)	69.26	+0.65	+0.9
Brent (US\$/bbl)	73.16	+0.61	+0.8
Baltic Dry Index	1,388.00	-7.00	-0.5
Gold (US\$/ounce)	2,739.64	-49.02	-1.8
3M Zinc (US\$/ton)	3,029.00	-57.50	-1.9
CRB Index	534.44	-0.55	-0.1
Baht/US\$	33.83	+0.09	+0.3
Yen/US\$	152.17	-1.06	-0.7
US\$/Euro	1.09	-0.00	-0.0
10Y US Yield (%)	4.2844	-0.02	-0.4
10Y TH Yield (%)	2.4429	+0.01	+0.3



กระแสเศรษฐกิจ

ที่มา : TISCO ECONOMIC STRATEGY UNIT (ESU)

ECONOMICS : เศรษฐกิจไทยในเดือน ก.ย. ชะลอลงจากเดือนก่อนหน้า หลังการบริโภคภาคเอกชน และการส่งออกสินค้าแรงไปมากในเดือนก่อน ขณะที่การลงทุนภาคเอกชนปรับตัวขึ้นเล็กน้อย ส่วนรายรับจากนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นจากการที่นักท่องเที่ยวพักนานขึ้น

เศรษฐกิจในไตรมาสที่สามยังอยู่ในทิศทางขยายตัวจากไตรมาสก่อน แม้ว่าในเดือน ก.ย. จะชะลอลงไปบ้าง

- ยอดส่งออกเดือน ก.ย. ชะลอตัวลงเหลือเพียง 1.1% YoY (vs. 11.4% เดือนก่อน) ด้านการนำเข้าขยายตัว 9.5% (vs. 8.5% เดือนก่อน) ส่งผลให้ไทยเกินดุลการค้าภายใต้ระบบดุลการชำระเงิน (BoP) ที่ระดับ 2.47 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (vs. 2.44 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)
- ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (MPI) พลิกหดตัวทั้งในลักษณะ YoY (-3.5% vs. 1.8% เดือนก่อน) และ MoM (-1.4% vs. 3.0% เดือนก่อน) ทั้งนี้ หากพิจารณาในรายละเอียดจะพบว่า ผลผลิตในหมวดฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์ (-10.4% MoM) หมวดยานยนต์ (-5.0% MoM) หมวดเคมีภัณฑ์ (-3.1% MoM) และ หมวดแผงวงจรรวมและเซมิคอนดักเตอร์ (-0.6% MoM) ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยเมื่อเทียบกับหมวดสินค้าอื่น อย่างไรก็ตาม การผลิตในหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้า (1.9% MoM) และปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้าง (1.1% MoM) ขยายตัว
- เครื่องใช้ในภาคเกษตร: ถึงแม้ว่าราคาสินค้าเกษตรจะเร่งตัวขึ้นเป็น 7.3% YoY (vs. 6.7% เดือนก่อน) แต่ผลผลิตภาคเกษตรหดตัวลงเป็น -1.8% (vs. 1.3% เดือนก่อน) จากผลของภัยแล้งในบางพื้นที่ ส่งผลให้รายได้เกษตรกรชะลอตัวลงจากเดือนก่อนหน้ามาอยู่ที่ระดับ 5.4% YoY (vs. 7.7% เดือนก่อน)
- จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติในเดือน ก.ย. อยู่ที่ 2.5 ล้านคน (vs. 3.0 ล้านคนในเดือนก่อน) โดยหากขจัดผลของฤดูกาล จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะปรับตัวลดลง -3.2% MoM (vs. -6.7% เดือนก่อน) ด้านรายรับจากนักท่องเที่ยวในรูปค่าเงินบาทโดยรวมพลิกกลับมาขยายตัว 4.4% MoM (vs. -0.1% เดือนก่อน) จากการเข้าพักของนักท่องเที่ยวระยะยาวที่มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เครื่องชี้กิจกรรมในภาคบริการที่ไม่รวมทองคำ (SPI excl. Gold) ยังคงอ่อนแอ โดยเครื่องชี้กิจกรรมในภาคบริการที่ไม่รวมทองคำปรับตัวลดลง -0.9% MoM และชะลอลงเป็น 1.2% YoY
- ด้านเครื่องชี้การลงทุนภาคเอกชน (PII) เร่งตัวขึ้น 4.7% YoY (vs. 2.5% เดือนก่อน) และหากขจัดผลของฤดูกาลการลงทุนภาคเอกชนทรงตัวจากเดือนก่อนที่ 0.1% MoM โดยการปรับดีขึ้นของเครื่องชี้ด้านการลงทุนเป็นผลจากการนำเข้าสินค้าทุน (5.7% MoM), วัสดุก่อสร้าง (0.9%) และยอดจำหน่ายเครื่องจักรภายในประเทศ (0.1%) ที่ฟื้นตัวขึ้น อย่างไรก็ตาม พื้นที่ได้รับอนุญาตก่อสร้าง (-3.3%) และยอดจดทะเบียนรถยนต์เชิงพาณิชย์ (-1.5% MoM) ยังไม่แข็งแกร่ง
- เครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชน (PCI) ในเดือน ก.ย. ปรับตัวลดลง -0.6% MoM (vs. 0.5% เดือนก่อน) โดยหากเทียบกับช่วงเดียวกันปีก่อน การบริโภคภาคเอกชนพลิกหดตัว (-0.4% YoY vs. 0.8% เดือนก่อน) และหากพิจารณารายละเอียดจะพบว่า การบริโภคภาคเอกชนปรับแรงลงในหลายมิติยกเว้นหมวดบริการที่ยังทรงตัวจากเดือนก่อนหน้า (+0.1% MoM, 5.2% YoY) อย่างไรก็ตาม การใช้จ่ายในหมวดสินค้าคงทนหดตัวแรง (-7.6% MoM, -18.6% YoY) ตามความต้องการซื้อรถยนต์ที่ยังไม่แข็งแกร่ง ซึ่งสอดคล้องกับดัชนีในภาคการผลิตยานยนต์ที่ซบเซา ด้านการใช้จ่ายในหมวดสินค้าไม่คงทนโดยรวมยังมีโมเมนตัมที่ไม่แข็งแกร่ง (-0.4% MoM, 2.5% YoY) แต่หากพิจารณาการใช้จ่ายในหมวดสินค้าอุปโภคบริโภคที่ไม่รวมเครื่องดื่มแอลกอฮอล์จะปรับตัวขึ้นเล็กน้อย ซึ่งส่วนหนึ่งคาดว่าเป็นผลจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านการแจกเงิน 10,000 บาทของรัฐบาล

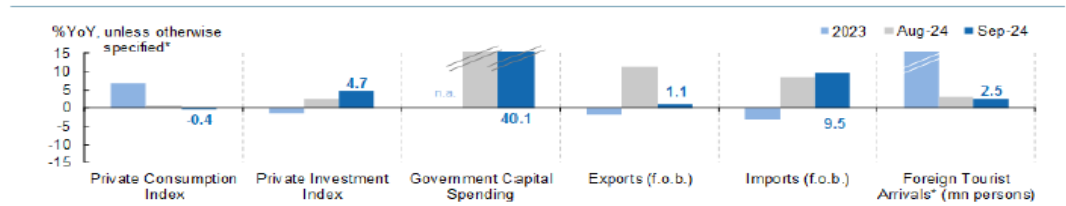
- ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังคงปรับตัวลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7 โดยเป็นผลจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ยังล่าช้า, อุทกภัยและค่าครองชีพที่ปรับเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม เสถียรภาพของรัฐบาลที่มีเพิ่มขึ้นและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐน่าจะช่วยหนุนความเชื่อมั่นของผู้บริโภคได้ในระยะต่อไป

Our view

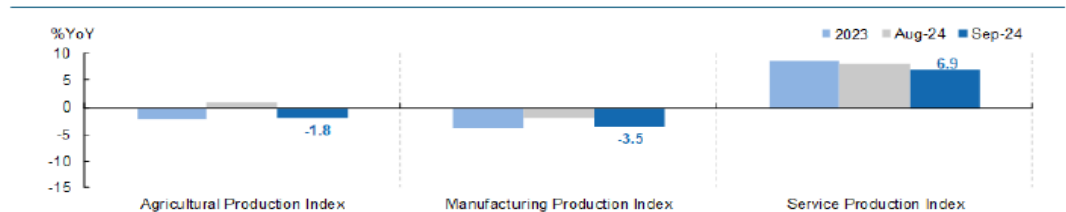
- เศรษฐกิจในไตรมาสที่ 3/2024 ยังคงขยายตัวได้ต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน อย่างไรก็ตาม กิจกรรมทางเศรษฐกิจในเดือน ก.ย. ชะลอตัวลง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการส่งออกสินค้าที่ปรับลดลงตามอุปสงค์ในหมวดยานยนต์ที่ซบเซาในตลาดส่งออกสำคัญ สอดคล้องกับดัชนีในภาคการผลิตที่ปรับตัวลดลงเช่นเดียวกัน ขณะที่ภาพรวมการบริโภคในภาคเอกชนยังไม่ค่อยแข็งแกร่งนัก แม้ว่าจะมีปัจจัยหนุนจากมาตรการแจกเงิน 10,000 บาทให้กับกลุ่มผู้มีรายได้น้อยจากรัฐบาลก็ตาม นอกจากนี้ การบริโภคยังถูกกดดันจากอุปสงค์ที่อ่อนแอในหมวดยานยนต์ โดยหากมองไปในระยะข้างหน้า การบริโภคภาคเอกชนยังมีแนวโน้มที่จะชะลอตัวลง และยังคงเผชิญกับความเสี่ยงด้านต่ำจากความเชื่อมั่นที่ยังปรับลดลง รวมถึงภาระหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง อีกทั้ง ผลกระทบของอุทกภัยคาดว่าจะยังส่งผลไม่เต็มที่ในไตรมาสที่สาม อย่างไรก็ตาม เรามองว่าการท่องเที่ยวยังคงเป็นแรงหนุนที่สำคัญให้กับภาวะเศรษฐกิจในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปีจากทั้งจำนวนที่นั่งเครื่องบินเข้าไทย (Seat Capacity) และนักท่องเที่ยวในกลุ่ม Long-hual ที่มีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง
- เราคาดว่าเศรษฐกิจไทยในช่วงไตรมาสที่สามของปีจะขยายตัวได้ราว 3.0% YoY ขณะเดียวกันคาดว่า กนง. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 25bps ในช่วงไตรมาสที่หนึ่งปีหน้า ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยนโยบาย ณ สิ้นปี 2025F คาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 2.0%
- ทั้งนี้ หากกิจกรรมทางเศรษฐกิจปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญ พร้อมกับสินเชื่อคงค้างในระบบพลิกหดตัวแรง อาจเป็นแรงกดดันที่ทำให้ กนง. พิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงได้ในช่วงสิ้นปี ขณะเดียวกัน พัฒนาการของการปรับลดสัดส่วนหนี้ครัวเรือนต่ออายุได้ และคุณภาพของสินเชื่อรายย่อยยังเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด ■

Figure 1. เศรษฐกิจในไตรมาสที่สามยังอยู่ในทิศทางขยายตัวจากไตรมาสก่อน แม้ว่าในเดือน ก.ย. จะชะลอตัวลงบ้าง

Expenditure indicators ¹⁾

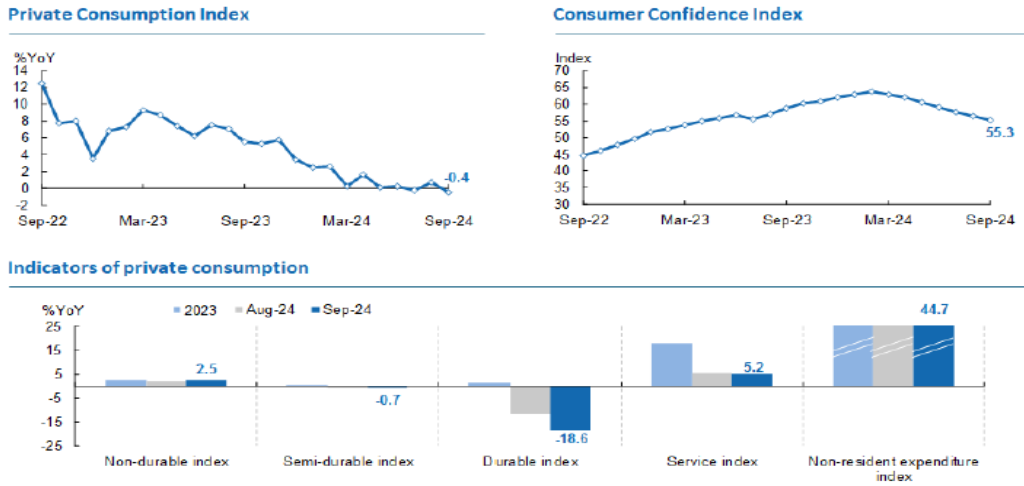


Production indicators



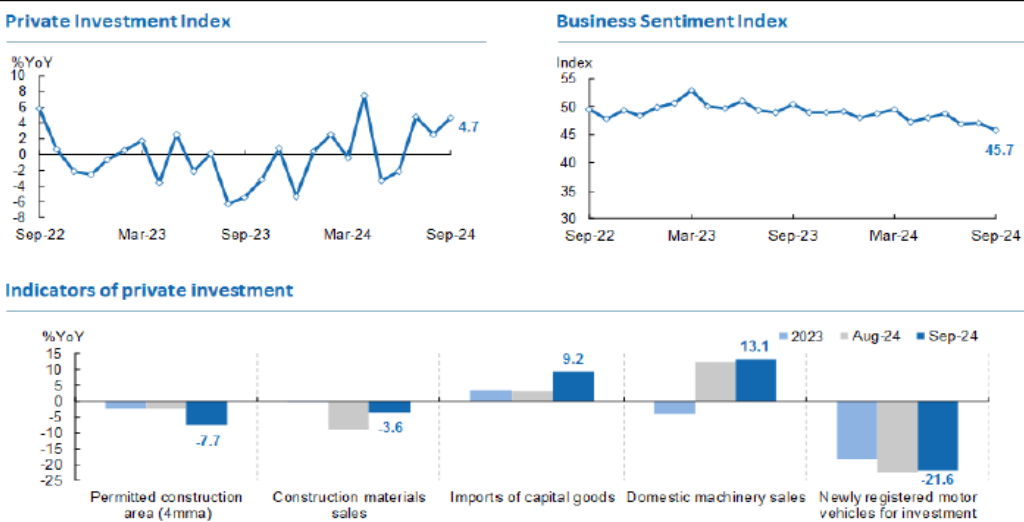
Source: BoT, OAE, OIE, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 2. เครื่องชี้การบริโภคภาคเอกชน (PCI) ในเดือน ก.ย. หดตัวทั้ง MoM และ YoY ขณะที่ความเชื่อมั่นผู้บริโภคปรับลดลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่ 7



Source: BoT, UTCC, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

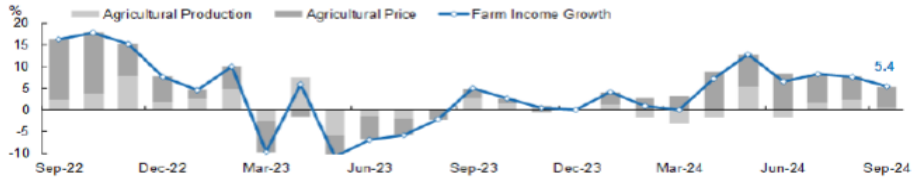
Figure 3. เครื่องชี้การลงทุนภาคเอกชน (PII) เร่งตัวขึ้น 4.7% YoY และทรงตัวจากเดือนหากจัดผลของฤดูกาลจากการนำเข้าสินค้าทุน, วัสดุก่อสร้าง และยอดจำหน่ายเครื่องจักรภายในประเทศที่ฟื้นตัวขึ้น



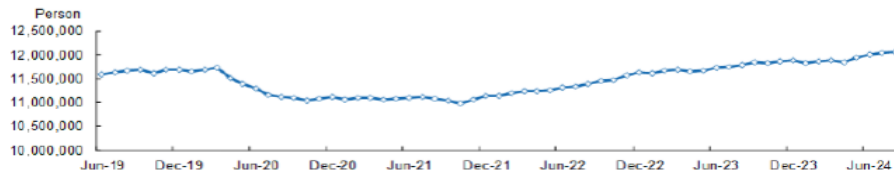
Source: BoT, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 4. ราคาสินค้าเกษตรเร่งตัวขึ้นเป็น 7.3% YoY ขณะที่ผลผลิตพลิกหดตัว -1.8% ส่งผลให้รายได้เกษตรกรชะลอลงจากเดือนก่อนหน้า

Farm Income



Number of contributors in Section 33

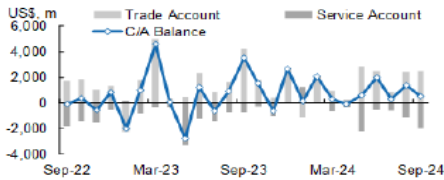


Note: * Employees who contribute to social security system (Section 33) account for % of total employment.

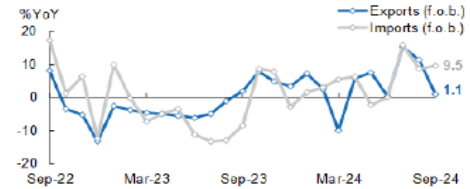
Source: OAE, BoT, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 5. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติจะปรับตัวลดลง -3.2% MoM ขณะที่รายรับจากนักท่องเที่ยวในรูปค่าเงินบาทพลิกกลับมาขยายตัว 4.4% MoM ผลจากนักท่องเที่ยวระยะยาวที่เข้าพักนานขึ้น

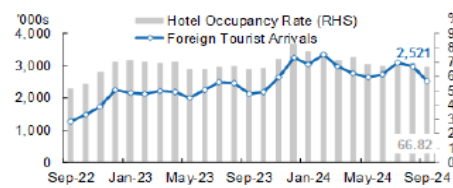
Current account balance



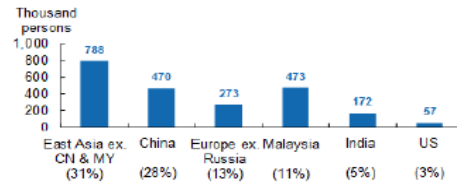
Merchandise trade



Tourism indicators



Foreign tourist arrivals by nationality^{1\}



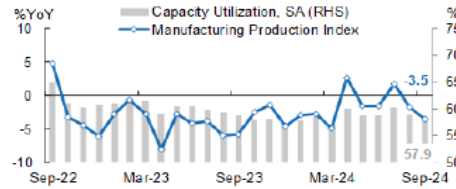
Note: 1\ Figures in parentheses are % share of 2019 base year.

Source: BoT, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Figure 6. ดัชนีผลผลิตภาคอุตสาหกรรม (MPI) พลิกหดตัวทั้งในลักษณะ YoY และ MoM จากการผลิตในหมวดฮาร์ดดิสก์ไดรฟ์, ยานยนต์, เคมีภัณฑ์ และ แผงวงจรรวมและเซมิคอนดักเตอร์ที่ปรับตัวลดลงมาก ทั้งนี้ การผลิตเครื่องใช้ไฟฟ้า ปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างขยายตัว

ลง

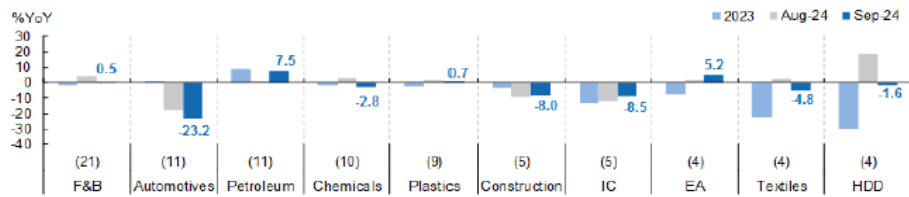
Manufacturing Production Index & CAPU



Service Production Index



Manufacturing production by industry ^{1\}



Note: 1\ Figures in parentheses are % share of 2021 base year.

Source: BoT, OIE, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)



กลยุทธ์การลงทุน

- **STRATEGY : จับตาผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ต้นเดือนนี้ ชี้ชะตาการลงทุนยาวถึงปีหน้า**

ผลโพลเฉลี่ยล่าสุดบ่งชี้คะแนนความนิยมโดยรวมของผู้ทำชิงตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ระหว่าง Trump และ Harris ค่อนข้างสูสี แต่ Trump มีคะแนนความนิยมนำเล็กน้อยในรัฐสมรภูมิทั้ง 7 แห่ง สะท้อนโอกาสชนะของ Trump ที่เพิ่มสูงขึ้นในการเลือกตั้งครั้งนี้ นอกจากนี้ ข้อมูลจากตลาดพันธบัตรยังให้น้ำหนักพรรครีพับลิกันจะครองเสียงข้างมากทั้งในสภานและสภาล่างด้วย ทั้งนี้ เราคาดการณ์ผลกระทบต่อการลงทุนดังต่อไปนี้

ผลกระทบต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ :

- **กรณี Trump ชนะ** - คาดว่าตลาดหุ้นสหรัฐฯ จะปรับขึ้นทันทีจากนโยบายลดภาษีนิติบุคคลจาก 21% เป็น 15% ซึ่งมีการประเมินว่าจะช่วยเพิ่มกำไรของบริษัทใน S&P500 ประมาณ +4%
- **กรณี Harris ชนะ** - การเสนอเพิ่มภาษีนิติบุคคลเป็น 28% ส่งผลลบต่อกำไรประมาณ -5% ถึง -8% เมื่อรวมผลจากนโยบายด้านภาษีอื่น ๆ

ผลกระทบต่อตลาดหุ้นเอเชีย :

- **กรณี Trump ชนะ** - นโยบายขึ้นภาษีนำเข้า (60% กับจีน, 10% กับประเทศทั่วไป) อาจไม่เป็นผลดีต่อตลาดหุ้นเอเชีย เนื่องจากราคาสินค้านำเข้าสูงขึ้นจะเพิ่มเงินเฟ้อ ทำให้ FED ปรับลดดอกเบี้ยน้อยกว่าที่คาด
- **กรณี Harris ชนะ** - อาจคลายความกังวลเรื่องภาษีนำเข้า ส่งผลบวกต่อ Sentiment การลงทุนในเอเชีย

ผลกระทบต่อตลาดพันธบัตร :

- **Bond Yield 10 ปี** อาจปรับสูงขึ้น เนื่องจากนโยบายที่คาดว่าจะส่งผลให้สหรัฐฯ ขาดดุลงบประมาณเพิ่มขึ้นคล้ายกัน โดยหาก Trump ชนะและพรรครีพับลิกันครองเสียงข้างมากอาจหนุน Bond Yield สูงถึง +40 bps ในขณะที่ Harris ชนะและไม่มีการปรับลดดอกเบี้ยสูงมากทั้งสองสภา อาจส่งผลต่อ Bond Yield มากสุดที่ประมาณ +20 bps

สำหรับสถิติการตอบสนองของตลาดหุ้นหลังการเลือกตั้งสหรัฐฯ (Honeymoon Period) นับตั้งแต่ปี 1930 หรือหลังวิกฤตเศรษฐกิจ "Great Depression" เป็นต้นมาพบว่า หลังการเลือกตั้ง 2 เดือน (พ.ย.-ธ.ค.) ตลาดหุ้นสหรัฐฯ (DJIA Index) มักให้ผลตอบแทนเป็นบวกเฉลี่ย +3.4% โดยมีระดับความเชื่อมั่นที่ 75% ส่วนตลาดหุ้นไทยหลังการเลือกตั้งสหรัฐฯ 3 เดือน มักให้ผลตอบแทนเป็นบวกเฉลี่ย +3.2% และมีโอกาสในการปรับตัวขึ้นสูงถึง 82% ส่วนหนึ่งเราเชื่อว่าเป็นผลมาจากตลาดหุ้นไทยมักเกิดผลกระทบ "January Effect" ในช่วงเดือนม.ค. ด้วย

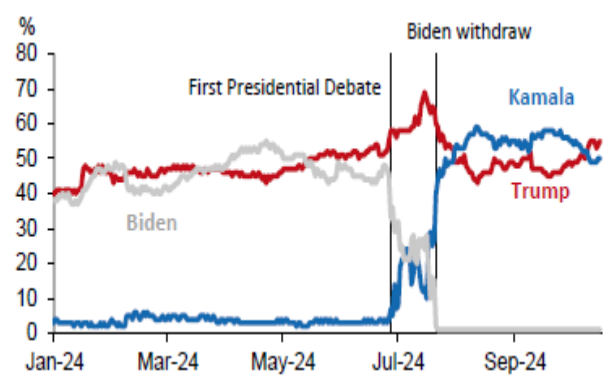
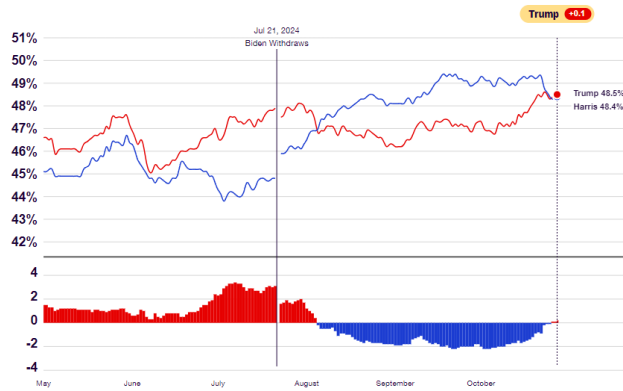
ด้านภาพรวมกำไรไทยใน 3Q24F ดูไม่สดใส คาดลดลงราว -20% (+/-) ทั้ง YoY และ QoQ หลัก ๆ ถูกกดดันจากกำไรในกลุ่ม **ENERG** (จากราคาน้ำมันและค่าการกลั่นที่ปรับตัวลง รวมทั้งรายการพิเศษจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ของบริษัทในเครือ PTT) และกลุ่ม **CONMAT** (จาก SCC มีกำไรลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากธุรกิจปิโตรเคมีและธุรกิจวัสดุก่อสร้างที่ซบเซา) นอกจากนี้กลุ่ม **PETRO** คาดจะพลิกขาดทุน (ส่วนใหญ่มาจาก PTTGC คาดจะมีการบันทึกด้อยค่าของสินทรัพย์) นอกจากนี้จากการตรวจสอบประมาณการกำไรตลาด (SET EPS) ล่าสุดยังมีแนวโน้มปรับลดลงอยู่ ผสมกับความผันผวนของราคาน้ำมันในปัจจุบันอาจเป็นความเสี่ยงด้านต่ำของ SET EPS ในระยะต่อไป

โดยสรุป ตลาดประเมินโอกาสชนะของ Trump สูงกว่า Harris และคาดว่าพรรครีพับลิกันจะควบอำนาจมีที่นั้งส่วนใหญ่ในสภา หากเป็นไปตามนั้น ตลาดหุ้นสหรัฐฯ และ Bond Yield คาดว่าจะมีทิศทางขาขึ้นหลังการเลือกตั้ง แต่จะมาพร้อมกับความผันผวนที่เพิ่มขึ้นด้วย ขณะที่แนวโน้มกำไรตลาดหุ้นไทยที่ยังถูกหั่นลง อาจกดดันตลาดหุ้นไทยเดือน พ.ย. แกว่งพื้นฐานต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม เรามองเป็นจังหวะในการสะสมหุ้นที่คาดว่าไรจะออกมาดีทั้งใน Q3 ต่อเนื่องถึง Q4 และมีความปลอดภัยจากความไม่แน่นอนของผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ด้วย **หุ้นเด่นที่เราแนะนำในเดือน พ.ย. คือ ADVANC, AMATA, BEM, COM7, CPALL, MTC และ TASCO** ด้านแนวรับและแนวต้านสำคัญของ SET Index เดือนนี้อยู่ที่ 1430, 1400-1410 และ 1485-90, 1500-1520 จุด ตามลำดับ

Trump พลิกมีคะแนนความนิยมนำ Harris ในช่วงโค้งสุดท้ายก่อนการเลือกตั้งสหรัฐฯ ต้นเดือนนี้...

ผลโพลเฉลี่ยล่าสุดบ่งชี้คะแนนความนิยมโดยรวมของผู้ทำชิงตำแหน่งประธานาธิบดีสหรัฐฯ ระหว่าง Trump และ Harris ค่อนข้างสูสี แต่ Trump มีคะแนนความนิยมนำเล็กน้อยในรัฐสมรภูมิทั้ง 7 แห่ง สะท้อนโอกาสชนะของ Trump ที่เพิ่มสูงขึ้นในการเลือกตั้งครั้งนี้ สอดคล้องกับข้อมูลจากตลาดพนันที่ให้โอกาส Trump มีโอกาสชนะการเลือกตั้งมากกว่า Harris นอกจากนี้ยังให้น้ำหนักพรรครีพับลิกันจะครองเสียงข้างมากทั้งในสภานและสภาล่างด้วย

ทั้งโพล (รูปซ้าย) และตลาดพนัน (รูปขวา) ล่าสุดบ่งชี้ Trump มีโอกาสการชนะเลือกตั้งมากกว่า Harris



ที่มา : RealClearPolitics.com

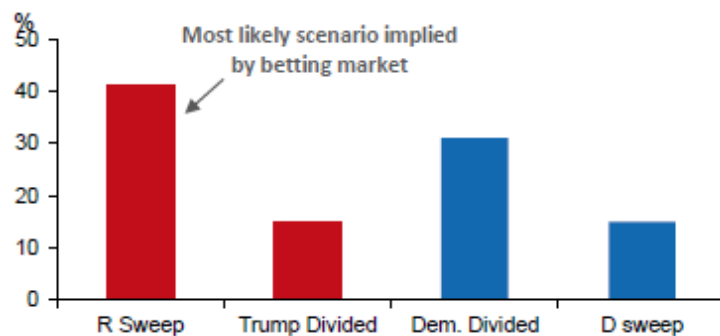
ที่มา : Bloomberg, Predictit, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

Trump มีคะแนนความนิยมสูงกว่า Harris เล็กน้อยในรัฐสมรภูมิทั้ง 7 แห่ง

RCP AVERAGE	DATE	TRUMP (R)	HARRIS (D)	SPREAD
Top Battlegrounds	10/28	48.4	47.5	Trump +0.9
Arizona	October 28th	49.2	47.7	Trump +1.5
Nevada	October 28th	47.8	47.1	Trump +0.7
Wisconsin	October 28th	48.1	47.8	Trump +0.3
Michigan	October 28th	47.9	47.8	Trump +0.1
Pennsylvania	October 28th	48.1	47.6	Trump +0.5
North Carolina	October 28th	48.6	47.8	Trump +0.8
Georgia	October 28th	49.2	46.9	Trump +2.3

ที่มา : RealClearPolitics.com

ตลาดพนันให้น้ำหนักพรรครีพับลิกันจะครองเสียงข้างมากในสภา



ที่มา : Bloomberg, Polymarket, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU)

นโยบายที่สำคัญของ Trump และผลกระทบเชิงบวก

นโยบาย	ข้อเสนอของ Trump	ผลกระทบเชิงบวก
ภาษี	<ul style="list-style-type: none"> ลดภาษีนิติบุคคลจากปัจจุบัน 21% เป็น 15% ต่ออายุแผนลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา (Tax Cuts and Jobs Act : TCJA) จะนำภาษีอากรแทนที่ภาษีเงินได้ ขึ้นภาษีอากรนำเข้าสินค้าจากจีน 60% และจากประเทศอื่นๆ 10% 	<ul style="list-style-type: none"> กำไรภาคธุรกิจ สินค้าที่ผลิตในประเทศและเทคโนโลยี
พลังงาน	<ul style="list-style-type: none"> กลับมาอนุญาตการส่งออก LNG ขยายการเช่าพื้นที่ของรัฐบาลกลางเพื่อส่งเสริมธุรกิจน้ำมัน ย้อนกลับข้อตกลงการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ผ่อนปรนกฎเกณฑ์การปล่อยมลพิษ ยกเลิกแรงจูงใจด้านพลังงานในกม.ลดอัตราเงินเพื่อ (IRA) เช่น การให้เครดิตภาษีรถยนต์ไฟฟ้า 	<ul style="list-style-type: none"> น้ำมันและก๊าซ ถ่านหิน เหล็ก ภาคขนส่งที่ไม่ใช่พลังงานสีเขียว
สาธารณสุข	<ul style="list-style-type: none"> ส่งเสริมการครอบคลุมด้านสุขภาพรูปแบบใหม่ที่จะเข้ามาแทนที่กฎหมายคุ้มครองสุขภาพ (Affordable Care Act : ACA) 	<ul style="list-style-type: none"> บริษัทประกันภาคเอกชนที่ทำสัญญา กับ Medicare
ลดกฎเกณฑ์	<ul style="list-style-type: none"> ลดข้อกำหนดในกฎหมาย Dodd-Frank Act 	<ul style="list-style-type: none"> การเงิน / ธนาคารภูมิภาค

ที่มา : Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU), TISCO Research

นโยบายที่สำคัญของ Harris และผลกระทบเชิงบวก

นโยบาย	ข้อเสนอของ Harris	ผลกระทบเชิงบวก
ภาษี	<ul style="list-style-type: none"> เพิ่มภาษีนิติบุคคลจากปัจจุบัน 21% เป็น 28% เพิ่มภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาผู้มีรายได้สูง จัดเก็บภาษีขั้นต่ำที่ 25% จากรายได้รวม ซึ่งรวมทั้งส่วนต่างกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากสินทรัพย์ เช่น หุ้น พันธบัตร จากความมั่งคั่งสุทธิเกิน 100 ล้านดอลลาร์ 	<ul style="list-style-type: none"> ช่วยลดการขาดดุลงบประมาณและ ความจำเป็นในการออกพันธบัตรเพิ่มเติม
พลังงาน	<ul style="list-style-type: none"> สนับสนุนการใช้ยานพาหนะไฟฟ้าและการใช้พลังงานหมุนเวียน 	<ul style="list-style-type: none"> โรงไฟฟ้าที่เน้นพลังงานหมุนเวียน การจัดเก็บพลังงาน (แบตเตอรี่) ยานพาหนะไฟฟ้า
สาธารณสุข	<ul style="list-style-type: none"> ขยายขอบเขตกฎหมาย Affordable Care Act (ACA) ให้ครอบคลุมยิ่งขึ้น จะเพิ่มการต่อรองราคาภายใน Medicare เป็น 50 รายการต่อปีจากปัจจุบัน 20 รายการต่อปี 	<ul style="list-style-type: none"> บริษัทที่เกี่ยวข้องกับ ACA โรงพยาบาลและองค์กรดูแลผู้ป่วย Medicaid Managed Care Organization (MCO)
ความเหลื่อมล้ำของรายได้	<ul style="list-style-type: none"> ให้เงินดาวน์สนับสนุนสูงถึง 25,000 ดอลลาร์ สำหรับผู้ซื้อบ้านหลังแรก เสนอเครดิตภาษีบุตร 6,000 ดอลลาร์ ในปีแรกหลังคลอด 	<ul style="list-style-type: none"> ที่อยู่อาศัยสำหรับผู้มีรายได้น้อย การดูแลเด็กและผู้พึ่งพา ผู้รับประโยชน์จากเครดิตภาษีบุตร

ที่มา : Bloomberg, TISCO Economic Strategy Unit (TISCO ESU), TISCO Research

...คาดการณ์ผลกระทบการลงทุนหลังการเลือกตั้งสหรัฐฯ

ผลกระทบต่อตลาดหุ้นสหรัฐฯ :

- Trump ชนะ - ตลาดหุ้นสหรัฐฯ คาดว่าจะปรับขึ้นทันทีจากนโยบายลดภาษีนิติบุคคลจาก 21% เป็น 15% ซึ่งมีการประเมินว่าจะช่วยเพิ่มกำไรของบริษัทใน S&P500 ประมาณ +4%
- Harris ชนะ - เสนอเพิ่มภาษีนิติบุคคลเป็น 28% ส่งผลลบต่อกำไรประมาณ -5% ถึง -8% เมื่อรวมผลจากนโยบายด้านภาษีอื่น ๆ

ผลกระทบต่อตลาดหุ้นเอเชีย :

- Trump ชนะ - นโยบายขึ้นภาษีนำเข้า (60% กับจีน, 10% กับประเทศทั่วไป) อาจไม่เป็นผลดีต่อตลาดหุ้นเอเชีย เนื่องจากราคาสินค้านำเข้าสูงขึ้นจะเพิ่มเงินเฟ้อ ทำให้ FED ปรับลดดอกเบี้ยน้อยกว่าที่คาด
- Harris ชนะ - อาจคลายความกังวลเรื่องภาษีนำเข้า ส่งผลบวกต่อ Sentiment การลงทุนในเอเชีย

ผลกระทบต่อตลาดพันธบัตร :

- Bond Yield อายุ 10 ปีอาจปรับสูงขึ้น เนื่องจากนโยบายของทั้งคู่จะส่งผลให้สหรัฐฯ ขาดดุลงบประมาณเพิ่มขึ้นคล้ายกัน โดยหาก Trump ชนะและพรรครีพับลิกันครองเสียงข้างมากอาจหนุน Bond Yield สูงถึง +40 bps ในขณะที่ Harris ชนะและไม่มีพรรคใดครองเสียงข้างมากทั้งสองสภา อาจส่งผลต่อ Bond Yield มากสุดที่ประมาณ +20 bps

การตอบสนองของตลาดหุ้นหลังการเลือกตั้งสหรัฐฯ ในอดีต (Honeymoon Period)

“Honeymoon Period” หรือช่วงเวลาแห่งความหวานชื่น ในทางการเมืองสหรัฐฯ คือ ช่วงเวลาที่ประธานาธิบดีใหม่มักจะได้รับความนิยม เพราะเพิ่งได้รับชัยชนะการเลือกตั้งจากประชาชน ทำให้สภาคองเกรสมีแนวโน้มจะเคารพคำสั่งและ/หรือผ่านกฎหมายสำคัญตามนโยบายของประธานาธิบดีใหม่ในช่วงเดือนแรก ๆ

จากการศึกษาความเคลื่อนไหวของตลาดหุ้นสหรัฐฯ (DJIA Index) ย้อนหลังตั้งแต่ปี 1930 หรือหลังวิกฤตเศรษฐกิจ “Great Depression” เป็นต้นมาพบว่า ในช่วงหลังการเลือกตั้ง 2 เดือน หรือในช่วงเดือน พ.ย. - ธ.ค. ตลาดหุ้นสหรัฐฯ มักให้ผลตอบแทนเป็นบวก (ระดับความเชื่อมั่น 75%) โดยมีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนอยู่ที่ +3.4% และค่ามัธยฐานอยู่ที่ +3.0% (Max = +19.0%, Min = -5.9%)

ด้านผลกระทบต่อตลาดหุ้นไทย จากการศึกษาค้นคว้าข้อมูลตั้งแต่มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ ขึ้นมา ผลตอบแทนของ SET Index หลังการเลือกตั้งสหรัฐฯ 3 เดือนมักให้ผลตอบแทนเป็นบวกเฉลี่ย +3.2% และมีโอกาสในการปรับตัวขึ้นสูงถึง 82% ส่วนหนึ่งเราเชื่อว่าเป็นผลมาจากตลาดหุ้นไทยมักจะเกิดผลกระทบ “January Effect” ในช่วงเดือน ม.ค. ตลอดช่วงหลายทศวรรษที่ผ่านมา

ผลตอบแทนตลาดหุ้นสหรัฐฯ (DJIA Index) หลังการเลือกตั้ง (Honeymoon Period)

Year	Pre-election (Jan-Oct)	Honeymoon Period (Nov-Dec)	Full Election Year (Jan-Dec)
1928	25.6%	19.0%	49.5%
1932	-20.5%	-2.6%	-22.6%
1936	22.9%	1.6%	24.8%
1940	-10.3%	-2.6%	-12.6%
1944	7.8%	3.7%	11.5%
1948	3.9%	-5.8%	-2.1%
1952	0.0%	8.4%	8.4%
1956	-1.8%	4.1%	2.3%
1960	-14.6%	6.1%	-9.3%
1964	14.4%	0.1%	14.6%
1968	5.2%	-0.9%	4.3%
1972	7.3%	6.8%	14.7%
1976	13.2%	4.1%	17.9%
1980	10.2%	4.3%	14.9%
1984	-4.1%	0.3%	-3.7%
1988	10.8%	0.9%	11.8%
1992	1.8%	2.3%	4.2%
1996	17.8%	6.9%	26.0%
2000	-4.6%	-1.7%	-5.8%
2004	-4.1%	7.5%	3.1%
2008	-29.7%	-5.9%	-33.8%
2012	7.2%	0.1%	7.3%
2016	4.1%	8.9%	13.4%
2020	-7.1%	15.5%	7.2%
% Mean	2.3%	3.4%	6.1%
% Median	4.0%	3.0%	7.3%
% Probability of Profit	58.3%	75.0%	70.8%

ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

ผลตอบแทนหุ้นไทยในช่วงก่อนและหลังเลือกตั้งสหรัฐฯ ในช่วง 1-3 เดือน (3 เดือนหลังเลือกตั้งให้ผลดีที่สุด)

SET pre (%)				US election day	SET post (%)			
-3M	-2M	-1M	-2W		+2W	+1M	+2M	+3M
8.7%	6.9%	1.7%	-0.9%	03-Nov-20	10.5%	17.8%	18.7%	21.0%
2.5%	-4.5%	-3.6%	-0.2%	08-Nov-16	-1.6%	1.0%	4.1%	5.3%
-7.1%	-4.4%	0.3%	0.7%	06-Nov-12	-1.9%	3.0%	8.9%	15.8%
32.3%	29.1%	17.1%	4.4%	04-Nov-08	-8.2%	-14.1%	-1.7%	-6.5%
-2.1%	-0.5%	6.9%	4.4%	02-Nov-04	1.7%	4.6%	5.7%	11.1%
7.2%	1.6%	-11.9%	-6.1%	07-Nov-00	-1.8%	-6.7%	-1.9%	12.6%
18.9%	8.8%	2.7%	4.1%	05-Nov-96	4.9%	-2.3%	-14.3%	-17.1%
-23.7%	-23.4%	-7.3%	-7.2%	03-Nov-92	-5.4%	-7.8%	-5.8%	2.5%
11.5%	5.9%	6.7%	4.0%	08-Nov-88	-1.8%	-6.3%	-2.6%	7.0%
-1.8%	-2.0%	0.0%	-0.4%	06-Nov-84	3.7%	7.4%	6.3%	4.4%
6.2%	-2.2%	-1.2%	-1.8%	04-Nov-80	9.8%	6.0%	4.4%	6.0%
-1.5%	-0.9%	-0.7%	-0.1%	02-Nov-76	0.2%	0.6%	3.0%	9.0%
5.2%	1.8%	1.4%	0.2%	Avg.	0.3%	-2.1%	-0.8%	3.2%
55%	36%	55%	45%	Up Prob. (%)	45%	55%	55%	82%

ที่มา : Bloomberg, SET, TISCO Research

ภาพรวมกำไร 3Q24F ไม่สดใส ขณะที่แนวโน้มประมาณการกำไรตลาด (SET EPS) ยังถูกปรับลง

เข้าสู่ช่วงการประกาศผลประกอบการ เราคาดว่าหุ้นรายตัวจะแกว่งไปตามการรายงานผลประกอบการที่ออกมา จากการรวบรวมผลประกอบการ 3Q24F ของตลาดโดยรวม (Bloomberg Consensus) รวม 153 หลักทรัพย์ คิดเป็น 79% ของมูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทั้งหมดที่จดทะเบียนใน SET (ข้อมูล ณ วันที่ 30 ต.ค.) อาจไม่ค่อยดีนัก เนื่องจากคาดว่ากำไรสุทธิโดยรวมจะลดลง -20% YoY และ -18% QoQ มาอยู่ที่ 1.81 แสนล้านบาท หลัก ๆ ถูกกดดันจากกำไรในกลุ่ม **ENERG** (-84% YoY, -79% QoQ จากราคาน้ำมันและค่าการกลั่นที่ปรับตัวลง รวมทั้งรายการพิเศษจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ของบริษัทในเครือ PTT) และ กลุ่ม **CONMAT** (-17% YoY, -35% QoQ หลัก ๆ จาก SCC มีกำไรลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากธุรกิจปิโตรเคมีและธุรกิจวัสดุท่อสร้างที่ซบเซา) ที่คาดว่าจะมีกำไรลดลงทั้ง YoY และ QoQ นอกจากนี้ กลุ่ม **PETRO** คาดจะพลิกขาดทุน (จาก PTTGC คาดจะมีการบันทึกด้อยค่าของสินทรัพย์)

ภาพรวมประมาณการกำไร 3Q24F (ข้อมูล ณ วันที่ 30 ต.ค. 2024)

	# of Company	Net Profit (Bt, m)			Growth (%)		Earning Play Stock Picks
		3Q24F	3Q23	2Q24	YoY	QoQ	
BANK	9	62,112	60,375	63,681	3%	-2%	SCB, TTB
ICT	8	17,874	2,537	12,759	604%	40%	ADVANC, SYNEX
ENERG	16	15,296	93,009	72,740	-84%	-79%	CKP
PROP	14	15,276	14,847	15,236	3%	0%	AMATA, ROJNA, SPALI
FOOD	19	14,818	2,242	14,828	561%	0%	AAI, CBG, CPF, ICHI, ITC, NSL, TFG, TVO
COMM	13	13,977	11,778	15,588	19%	-10%	COM7, CPALL, CRC, MOSHI
TRANS	13	11,823	5,061	7,804	134%	51%	AAV, AOT, BEM, PRM, SJWD
HEALTH	8	7,750	7,026	6,103	10%	27%	BDMS, BH, PR9
FIN	9	7,306	7,488	6,932	-2%	5%	MTC
ETRON	4	7,121	6,957	8,155	2%	-13%	
CONMAT	7	3,871	4,691	5,965	-17%	-35%	TASCO
TOURISM	5	1,921	2,462	3,342	-22%	-43%	CENTEL
AGRI	3	1,809	221	1,690	718%	7%	
PF&REIT	5	1,084	965	1,370	12%	-21%	
PKG	2	1,050	1,373	1,519	-24%	-31%	SFLEX
AUTO	3	1,018	1,260	551	-19%	85%	
CONS	3	977	833	519	17%	88%	CK
MEDIA	4	547	555	688	-1%	-20%	ONEE
PERSON	3	532	428	686	24%	-22%	KISS
FASHION	2	327	260	463	25%	-29%	
PROF	1	226	129	210	76%	8%	SISB
PETRO	2	-5,555	1,622	-21,150	Turn -	#N/A	
Sum of SET	153	181,159	226,120	219,679	-20%	-18%	
Sum of MAI	11	602	599	650	1%	-7%	AU
Sum of Non-BANK	144	119,047	165,745	155,997	-28%	-24%	
Total	164	181,761	226,718	220,329	-20%	-18%	

ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

สำหรับกลุ่ม **BANK** ที่อยู่ภายใต้การวิเคราะห์ของเราทั้ง 7 แห่งรายงานผลประกอบการแล้ว มีกำไรสุทธิ 3Q24 รวมอยู่ที่ 6.06 หมื่นล้านบาท ใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 5.86 หมื่นล้านบาท และ 5.84 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ ขณะที่หุ้น Real Sector ที่ทยอยประกาศผลประกอบการออกมาแล้วส่วนใหญ่มีกำไรตามที่เราคาดการณ์ไว้ (% Surprise +/- 5%) อาทิ DELTA, TRUE, PTTEP และ HMPRO เป็นต้น ส่วน SCGD, SCGP, SCC และ GLOBAL รายงานงบที่แยกว่าคาด (% Surprise < -5%)

ภาพรวมกำไรกลุ่ม BANK ทั้ง 7 แห่งสอดคล้องกับที่เราและตลาดคาด

Results date	Bank	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ	Consensus	%vs Cons	TISCO est	%vs. TISCO est
18-Oct	BAY	8,096	7,732	7,543	8,209	7,672	-5.2	-6.5	7,703	-0.4	7,652	0.3
17-Oct	BBL	11,350	8,863	10,524	11,807	12,476	9.9	5.7	11,458	8.9	11,455	8.9
21-Oct	KBANK	11,282	9,388	13,486	12,653	11,965	6.1	-5.4	11,953	0.1	12,044	-0.7
18-Oct	KKP	1,281	670	1,506	769	1,305	1.9	69.7	919	42.0	981	33.0
21-Oct	KTB	10,282	6,111	11,078	11,195	11,107	8.0	-0.8	10,886	2.0	10,843	2.4
21-Oct	SCB	9,663	10,995	11,281	10,014	10,941	13.2	9.3	10,157	7.7	10,258	6.7
18-Oct	TTB	4,735	4,866	5,334	5,355	5,230	10.5	-2.3	5,368	-2.6	5,402	-3.2
	Sector	56,688	48,625	60,751	60,002	60,697	7.1	1.2	58,444	3.9	58,635	3.5

ที่มา : SET, TISCO Research

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

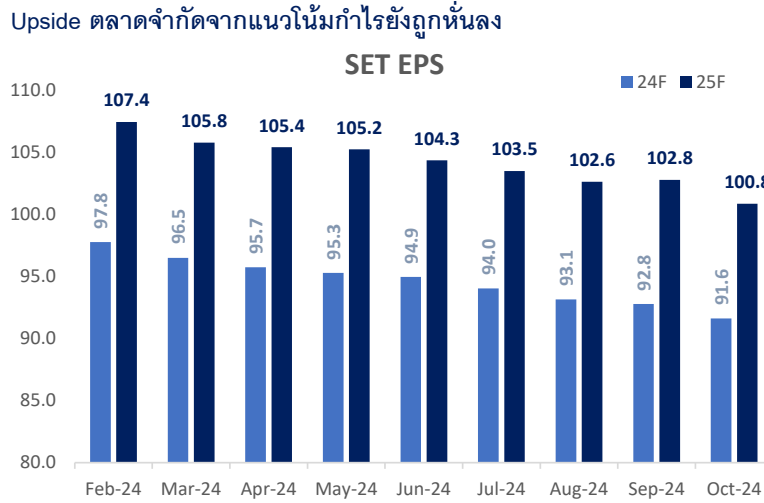
E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 12

เราแนะนำติดตามการทยอยประกาศผลประกอบการต่อเนื่องจนถึงช่วงกลางเดือนนี้ แต่อย่างไรก็ดีจนถึงปัจจุบัน จากการตรวจสอบประมาณการกำไรตลาด (SET EPS) ยังมีแนวโน้มปรับลดลงต่อเนื่องมาตั้งแต่ต้นปี ล่าสุดในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา SET EPS ปี 24-25F ถูกปรับลง -1.3% และ -1.8% มาอยู่ที่ 91.6 บาท และ 100.8 บาท ตามลำดับ นอกจากนี้ เรายังคงความผันผวนของราคาน้ำมันอาจเป็นความเสี่ยงด้านต่ำของ SET EPS ในระยะต่อไปด้วย



ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

Update : คาดการณ์หุ้นเข้า-ออก SET50 / SET100 / SETESG Index สำหรับช่วงครึ่งแรกปีหน้า

จากข้อมูลล่าสุดจนถึงช่วงสิ้นเดือน ต.ค. เราประเมินรายชื่อหุ้นที่คาดว่าจะเข้า-ออก SET50 / SET100 / SETESG Index สำหรับครึ่งแรกปีหน้ามีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- **หุ้นที่คาดว่าจะเข้า SET50 Index มี 4 ตัว** คือ BANPU (ESG Rating = AAA), SAWAD (BBB), COM7 (A) และ TCAP (A) เรียงลำดับตามมูลค่าตลาดรวมจากมากไปหาน้อย เพื่อสะท้อนความเป็นไปได้ในการเข้า SET50 Index มากถึงน้อย) ซึ่งจะเข้ามาแทนหุ้น EA, BCP, CENTEL และ TIDLOR ที่คาดว่าจะตกชั้นไปอยู่ใน SET100 Index (เรียงลำดับตามมูลค่าตลาดรวมจากน้อยไปหามาก เพื่อสะท้อนความเป็นไปได้ในการออกจาก SET50 Index มากถึงน้อย) หนึ่งหุ้นเข้าและออก SET50 Index อย่างละ 4 ตัวข้างต้นเหมือนเดิมจากที่คาดการณ์เบื้องต้นไว้ในช่วงกลางเดือน ต.ค. ที่ผ่านมา
- **หุ้นที่คาดว่าจะเข้า SET100 Index มี 4 ตัว** คือ JTS (ESG Rating = BBB), CCET (N.A.), TVO (AA) และ AURA (N.A.) เรียงลำดับตามมูลค่าตลาดรวมจากมากไปหาน้อย เพื่อสะท้อนความเป็นไปได้ในการเข้า SET100 Index มากถึงน้อย) ซึ่งจะเข้ามาแทนหุ้น RBF, TIPH, SKY และ MBK (เรียงลำดับตามมูลค่าตลาดรวมจากน้อยไปหามาก เพื่อสะท้อนความเป็นไปได้ในการออกจาก SET100 Index มากถึงน้อย) หนึ่งหุ้นเข้าและออก SET100 Index มีการเปลี่ยนแปลงจากคาดการณ์เดิม 3 ตัว เป็น 4 ตัว โดยเพิ่มอย่างละ 1 ตัว คือ เข้า JTS และ ออก MBK
- **หุ้นคาดว่าจะเข้า SETESG Index มี 3 ตัว** คือ SCCC (ESG Rating = AA), PSH (BBB) และ BBGI (AA) ขณะที่หุ้นที่คาดว่าจะออกมี 8 ตัว คือ ACE, BRI, ETC, M-CHAI, NOBLE, NRF, NYT และ TOG หนึ่งหุ้นเข้าและออก SETESG Index มีการเปลี่ยนแปลงจากเดิมเข้า 1 ตัว เป็น 3 ตัว โดยมี SCCC และ PSH เพิ่มเติมเข้ามา ส่วนออกจากเดิมคาด 9 ตัวเหลือ 8 ตัว เนื่องจาก JTS กลับมาผ่านเกณฑ์ด้านสภาพคล่องการซื้อขาย

หนึ่ง การประเมินของเราดังกล่าวเป็นการคาดการณ์เบื้องต้นโดยมีระดับความเชื่อมั่นราว 70% ซึ่งอ้างอิงจากข้อมูลในช่วงสิ้นเดือน ต.ค. เทียบกับความจริงต้องใช้ข้อมูลจนถึงสิ้นเดือน พ.ย. จึงจะเป็นข้อมูลที่ครบ 100% โดยเราจะมีการออกคาดการณ์ครั้งสุดท้ายอีกครั้งในช่วงสิ้นเดือน พ.ย. นี้ก่อนที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะประกาศรายชื่อหุ้นชุดใหม่อย่างเป็นทางการในช่วงกลางเดือน ธ.ค. (เพื่อจะมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. - 30 มิ.ย. 2025) นอกจากนี้ สำหรับรายชื่อหุ้นที่คาดว่าจะเข้า SETESG Index ยังมีความไม่แน่นอนสูงเนื่องจากคาดว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีการเปลี่ยนแปลงผลการประเมิน ESG Rating ใหม่ในช่วงปลายปีนี้ (พ.ย. - ธ.ค.)

คาดการณ์เบื้องต้นหุ้นจะเข้า-ออก SET50 / SET100 / SETESG Index ครั้งแรกปีหน้า

SET50 Index	
In (+)	Out (-)
BANPU, SAWAD, COM7 และ TCAP	EA, BCP, CENTEL และ TIDLOR

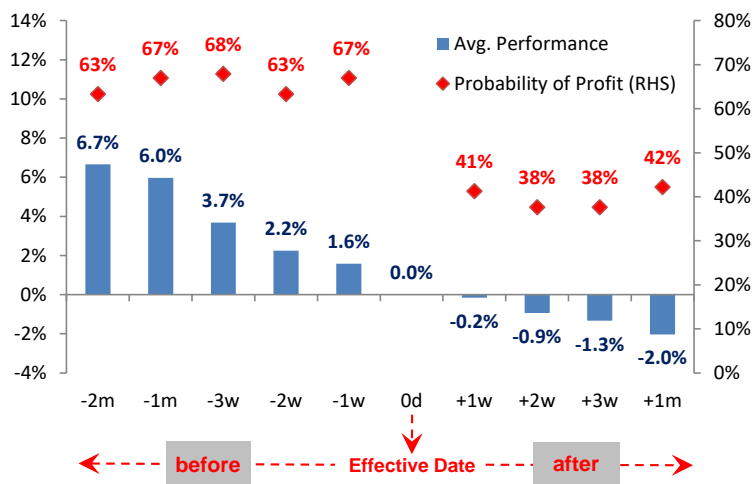
SET100 Index	
In (+)	Out (-)
JTS, CCET, TVO และ AURA	RBF, TIPH, SKY และ MBK

SETESG Index	
In (+)	Out (-)
SCCC, PSH, BBG	ACE, BRI, ETC, M-CHAI, NOBLE, NRF, NYT และ TOG

ที่มา : TISCO Research

สำหรับหุ้นที่จะเข้า SET50 Index มักเป็นที่สนใจของตลาด จากการศึกษาความเคลื่อนไหวราคาหุ้นในอดีตนับตั้งแต่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจโลกปี 2009 เป็นต้นมา หุ้นที่เข้า SET50 Index มักมีราคาหุ้นปรับตัวในทิศทางที่ดีกว่าตลาดในระยะสั้น (Outperform) ในช่วง 1-2 เดือนล่วงหน้าก่อนมีผลบังคับใช้จริง ด้วยผลตอบแทนคาดหวังโดยเฉลี่ยประมาณ 6-7% และมีระดับความเชื่อมั่นเกือบ 70%

ผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นที่เข้าคำนวณ SET50 Index



ที่มา : SET, TISCO Research

มองตลาดพื้นฐานเป็นจังหวะในการสะสม เน้นหุ้นที่คาดกำไรจะออกมาดีและมีประเด็นบวกหนุนระยะสั้น

โดยสรุป ตลาดประเมินโอกาสชนะของ Trump สูงกว่า Harris และคาดว่าพรรครีพับลิกันจะควมอำนาจมีที่นึ่งส่วนใหญ่ในสภา หากเป็นไปตามนั้น ตลาดหุ้นสหรัฐฯ และ Bond Yield คาดว่าจะมีทิศทางขาขึ้นหลังการเลือกตั้ง แต่จะมาพร้อมกับความผันผวนที่เพิ่มขึ้นด้วย ขณะที่แนวโน้มกำไรตลาดหุ้นไทยที่ยังถูกกดดัน อาจกดดันตลาดหุ้นไทยเดือน พ.ย. แนวงักพื้นฐานต่อเนื่อง (ขึ้น-ลงสลับกัน) แต่ยังคงจุดสูงสุดใหม่ของปีนี้) อย่างไรก็ตามเป็นจังหวะในการสะสมหุ้นที่คาดกำไรจะออกมาดีทั้งใน Q3 ต่อเนื่องถึง Q4 และมีความปลอดภัยจากความไม่แน่นอนของผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ ด้วย **หุ้นเด่นที่เราแนะนำในเดือน พ.ย. คือ ADVANC, AMATA, BEM, COM7, CPALL, MTC และ TASCO** ด้านแนวรับและแนวต้านสำคัญๆของ SET Index เดือนนี้อยู่ที่ 1430, 1400-1410 และ 1485-90, 1500-1520 จุด ตามลำดับ ■

ปัจจัยที่น่าติดตามในช่วงครึ่งแรกของเดือน พ.ย.

วันที่	ปท.	เหตุการณ์
ต้น พ.ย.	OPEC+	ประชุม OPEC+ หรือการทยอยเพิ่มกำลังผลิตน้ำมันในช่วง 1 ปีข้างหน้า (ธ.ค. 2024 – พ.ย. 2025)
1 พ.ย.	TH	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจของไทยในเดือน ต.ค.
	JP	ตัวเลข PMI ภาคอุตสาหกรรมของญี่ปุ่นในเดือน ต.ค.
	CH	ตัวเลข PMI ภาคอุตสาหกรรมของจีนในเดือน ต.ค.
	US	ตัวเลข ISM Manuf. ของสหรัฐฯ ในเดือน ต.ค., ตัวเลขการใช้จ่ายด้านการก่อสร้างของสหรัฐฯ ในเดือน ก.ย.
	US	ตัวเลขการจ้างงานนอกภาคเกษตรและอัตราการว่างงานของสหรัฐฯ ในเดือน ต.ค.
4 พ.ย.	US	ตัวเลขคำสั่งซื้อภาคโรงงานของสหรัฐฯ ในเดือน ก.ย., ตัวเลขคำสั่งซื้อสินค้าคงทนของสหรัฐฯ ในเดือน ก.ย. (สุดท้าย)
4-8 พ.ย.	CH	การประชุม NPC Standing Committee ซึ่งมีอำนาจในการอนุมัติงบประมาณ จะเปิดเผยรายละเอียดของนโยบายการคลัง
5 พ.ย.	TH	ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคของไทยในเดือน ต.ค.
	JP	ตัวเลขการเปลี่ยนแปลงฐานเงินของญี่ปุ่นในเดือน ต.ค.
	CH	ตัวเลข PMI ภาคบริการของจีนในเดือน ต.ค.
	US	วันเลือกตั้งสหรัฐฯ, ตัวเลข ISM ภาคบริการของสหรัฐฯ ในเดือน ต.ค., ตัวเลขดุลการค้าของสหรัฐฯ ในเดือน ก.ย.
6 พ.ย.	MSCI	MSCI Review
	JP	ตัวเลข PMI ภาคบริการของญี่ปุ่นในเดือน ต.ค.
	EU	ตัวเลข PMI ภาคบริการของสหภาพยุโรปในเดือน ต.ค., ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิตของสหภาพยุโรปในเดือน ก.ย.
6-7 พ.ย.	US	การประชุมธนาคารกลางสหรัฐฯ (FED)
6-13 พ.ย.	TH	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคของไทยในเดือน ต.ค.
7 พ.ย.	CH	ตัวเลขปริมาณทุนสำรองฯ ของจีนในเดือน ต.ค., ตัวเลขส่งออก, นำเข้า และดุลการค้าของจีนในเดือน ต.ค.
	UK	การประชุมธนาคารกลางอังกฤษ (BOE)
	EU	ตัวเลขยอดค้าปลีกของสหภาพยุโรปในเดือน ก.ย.
8 พ.ย.	US	สต็อกสินค้าภาคค้าส่งสหรัฐฯ ใน ก.ย. (สุดท้าย), ผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกสหรัฐฯ ประจำสัปดาห์ สิ้นสุดวันที่ 2 พ.ย.
	JP	ตัวเลขการใช้จ่ายภาครัฐเร็วของญี่ปุ่นในเดือน ก.ย., ตัวเลขดัชนีชี้ราคาเศรษฐกิจของญี่ปุ่นในเดือน ก.ย. (เบื้องต้น)
	CH	ตัวเลขดุลบัญชีเดินสะพัดของจีนในไตรมาส 3/2024
9 พ.ย.	US	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (U. of Michigan Conf.) ของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย. (เบื้องต้น)
	CH	ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิตและดัชนีราคาผู้บริโภคของจีนในเดือน ต.ค.
9-12 พ.ย.	JP	ตัวเลขคำสั่งซื้ออุปกรณ์เครื่องจักรของญี่ปุ่นในเดือน ต.ค. (เบื้องต้น)
9-15 พ.ย.	CH	ตัวเลขปริมาณเงิน (M0, M1, M2) ของจีนในเดือน ต.ค., ตัวเลขการปล่อยสินเชื่อของจีนในเดือน ต.ค.
11 พ.ย.	JP	ตัวเลขดุลบัญชีเดินสะพัดของญี่ปุ่นในเดือน ก.ย., ตัวเลขคำสั่งซื้ออุปกรณ์เครื่องจักรของญี่ปุ่นในเดือน ต.ค. (สุดท้าย)
11-18 พ.ย.	CH	ตัวเลขการลงทุนจากต่างประเทศโดยตรงของจีนในเดือน ต.ค.
12 พ.ย.	JP	ตัวเลขการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน M2 & M3 ของญี่ปุ่นในเดือน ต.ค.
13 พ.ย.	JP	ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิตของญี่ปุ่นในเดือน ต.ค.
	EU	ตัวเลขดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจ (ZEW Survey) ของสหภาพยุโรปในเดือน พ.ย.
13 พ.ย.	EU	ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและอัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตของสหภาพยุโรปในเดือน ก.ย.
	US	ตัวเลขดัชนีราคาผู้บริโภคของสหรัฐฯ ในเดือน ต.ค., ตัวเลขงบประมาณของสหรัฐฯ ในเดือน ต.ค.
14 พ.ย.	EU	ตัวเลข GDP SA ของสหภาพยุโรปในไตรมาส 3/2024 (เบื้องต้น)
	US	ตัวเลขดัชนีราคาผู้ผลิตสหรัฐฯ ในเดือน ต.ค., ผู้ขอรับสวัสดิการว่างงานครั้งแรกสหรัฐฯ ประจำสัปดาห์ สิ้นสุดวันที่ 9 พ.ย.
15 พ.ย.	TH	วันสุดท้ายที่บจ. ไทยประกาศผลประกอบการไตรมาส 3/2024
	JP	ตัวเลข GDP SA ของญี่ปุ่นในไตรมาส 3/2024, ตัวเลขดัชนีภาคอุตสาหกรรมขั้นต้นของญี่ปุ่นใน ก.ย.
	JP	ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรม และอัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตของญี่ปุ่นในเดือน ก.ย. (สุดท้าย)
	CH	ตัวเลขยอดค้าปลีกของจีนในเดือน ต.ค., ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมของจีนในเดือน ต.ค.
	CH	ตัวเลขดัชนีราคาบ้านใหม่และราคาบ้านมือสองของจีนในเดือน ต.ค., ตัวเลขผลสำรวจอัตราการว่างงานของจีนในเดือน ต.ค.
	CH	ตัวเลขผลสำรวจอัตราว่างงานของจีนในเดือน ต.ค., ตัวเลขยอดขายที่อยู่อาศัยและยอดการลงทุนภาคอสังหาฯ จีนใน ต.ค.
	US	ตัวเลขผลสำรวจภาคการผลิต (Empire Manufacturing) ของสหรัฐฯ ในเดือน พ.ย.
	US	ตัวเลขยอดค้าปลีกของสหรัฐฯ ในเดือน ต.ค., ตัวเลขดัชนีราคาสินค้านำเข้าของสหรัฐฯ ในเดือน ต.ค.
US	ตัวเลขผลผลิตภาคอุตสาหกรรมและอัตราการใช้จ่ายกำลังการผลิตของสหรัฐฯ ในเดือน ต.ค.	

ที่มา : Bloomberg, TISCO Research

Food Industry

Rating

Neutral

(Unchanged)

แนวโน้มธุรกิจไก่ปีหน้าคาดว่าจะอ่อนตัวแต่ ธุรกิจหมูปีหน้าคาดว่าจะดีต่อเนื่อง

Sector summary

52-week high:	11,458
52-week low:	10,225
Avg. Daily Turnover:	
(THB m)	1,907.58
(USD m)	56.46

Sector index / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
Food and Beverage	-0.7	1.8	6.2
SET	-0.2	10.6	3.7

Top picks : CPF, FM

Companies featured

Ticker	Rec	TP (Bt)	+/- (%)
CPF	BUY	29 from 29.50	16.5
TFG	HOLD	4.30 from 5.15	4.4
GFPT	BUY	13.40 from 15.60	20.7
FM	BUY	6.40 from 8.30	51.7

re: TISCO Research

Anchalinc Charoenpit

(ID: 045566)

(66) 2633 6478

anchalinc@tisco.co.th

ภาพรวมธุรกิจปีหน้าอ่อนตัวและธุรกิจหมูดีต่อเนื่องในปีหน้า แนวโน้มต้นทุนอาหารสัตว์ยังทรงตัวจากขาดทุนจากถั่วเหลืองลดลงแต่ต้นทุนข้าวโพดอาหารสัตว์เพิ่มขึ้น

ภาพรวมอุตสาหกรรมการคาดการณ์ปริมาณผลผลิตเนื้อไก่ทั่วโลก ปี 2025F คาดเพิ่มขึ้น 1.8% อยู่ที่ 105 ล้านตัน (ที่มา : USDA) โดยสหรัฐฯ จีน บราซิล และสหภาพยุโรปมีแนวโน้มผลผลิตเพิ่มขึ้น ขณะที่ประเทศไทย ซึ่งเป็นผู้ผลิตอันดับ 7 ของโลก คาดว่าจะมีผลผลิตเติบโต 2.6% ทำให้เราคาดว่าราคาไก่ทั่วโลกลดลง ภาพรวมการผลิตเนื้อหมูทั่วโลกคาดว่าจะลดลง 0.8% อยู่ที่ 115 ล้านตันจากการผลิตที่ลดลงในจีน สหภาพยุโรป ทำให้เราคาดว่าแนวโน้มราคาหมูยังทรงตัวดีต่อเนื่อง การคาดการณ์ของผลผลิตของถั่วเหลืองจะเพิ่มขึ้น และข้าวโพดอาหารสัตว์ของโลกปี 2024/25 มีแนวโน้มผลผลิตลดลงจากการปลูกที่ลดลงของเกษตรกร ส่งผลให้ราคาต้นทุนการผลิตอาหารสัตว์จะทรงตัว เราคาดว่าผลประกอบการของหุ้นในกลุ่มนี้ได้แก่ CPF, GFPT, TFG และ FM จะมีผลประกอบการปี 2025F ลดลงเทียบกับปี 2024F จากธุรกิจไก่อ่อนตัวเป็นหลัก

ภาพรวมผลประกอบการ 3Q24F กำไรเติบโต YoY, แต่ QoQ ลดลงในกลุ่มธุรกิจไก่ แต่เพิ่มขึ้นในกลุ่มที่มีสุกร เราคาดว่าผลประกอบการกลุ่มอาหาร 3Q24F ยังเติบโต YoY จากราคาทั้งไก่และสุกรที่เพิ่มขึ้น 13% YoY และ 16% ตามลำดับ และปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นเทียบกับปีที่ผ่านมาจาก demand ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์จากถั่วเหลืองลดลงจากผลผลิตที่เพิ่มขึ้น และขาดกำไร QoQ ของกลุ่มอาหารสำหรับห่าน CPF และ TFG ยังเติบโตได้ จากราคาสุกรที่ยังเติบโต ในขณะที่ราคา GFPT และ FM กำไรจะลดลง QoQ เนื่องจากราคาไก่ที่ลดลงและค่าเงินบาท 3Q24 ที่แข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วประมาณ 5% YoY และ 8% QoQ และช่วง 9M24 แข็งค่าขึ้น แนวโน้มกำไร 4Q24F คาดลดลงจากราคาไก่ที่ลดลงอย่างรวดเร็ว ปัจจุบันอยู่ที่ 35.50 บาท/กก. จาก 3Q24F เฉลี่ยที่ 43.50 บาท/กก. จากช่วง low season

ภาพรวมผลประกอบการปี 2024F ยังเติบโตแรง แต่ปี 2025F คาดอ่อนตัวจากธุรกิจไก่เป็นหลัก ปี 2024F ภาพรวมอุตสาหกรรมไก่และหมูดีขึ้นทั่วโลกเพิ่มขึ้นตามราคาขายที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง เทียบกับปี 2023 ที่ราคาหมูและไก่ลดลงมากกว่าปกติจากการขยายกำลังการผลิตรายใหญ่ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ demand อ่อนตัวลงจากผลกระทบทางเศรษฐกิจทั่วโลก การเลี้ยงที่เพิ่มขึ้นทั่วโลกโดยเฉพาะประเทศจีนและเวียดนามที่มีการขยายการเลี้ยงหลังจากเกิดปัญหาโรค ASF สำหรับประเทศไทยปี 2023 มีการเลี้ยงเพิ่มขึ้นเช่นกันและยังมีปัจจัยลบที่เพิ่มขึ้นจากการลักลอบนำเข้าหมูเถื่อนระบาดในประเทศส่งผลราคาหมูตกต่ำ แต่ในปี 2024F สถานการณ์ดีขึ้นทั้งไก่และสุกร สำหรับปี 2025F เรามีการปรับประมาณการธุรกิจไก่เป็นหลักจากราคาไก่ที่อ่อนตัวลงอย่างรวดเร็วใน 4Q24F จากผลกระทบหน้าท่วมและช่วงฤดูฝนเกิดการตัดราคาขาย แต่เราคาดว่าปี 2025F สถานการณ์จะดีขึ้นจาก 4Q24F แต่เราคาดว่าราคาไก่เฉลี่ยทั้งปี 2025F จะอ่อนตัวเมื่อเทียบกับปี 2024F จากขาด supply ปริมาณการเลี้ยงไก่ที่เพิ่มขึ้น

เรายังคงคำแนะนำ “Neutral” กลุ่มอาหารจากการคาดการณ์ผลประกอบการปี 2025F อ่อนตัวลงจากการคาดการณ์ supply ไก่จะเพิ่มขึ้น ในขณะที่ธุรกิจหมูคาดว่าจะทรงตัวดีต่อเนื่อง เราแนะนำ “ซื้อ” GFPT, CPF และ FM จากราคาหุ้นปัจจุบันลดลงมี upside จากราคาเป้าหมายของเรา และคาดผลตอบแทนจากเงินปันผลยังสูงที่ระดับ 4%–6% และแนะนำ “ถือ” สำหรับ TFG จากราคาหุ้นปัจจุบันมี upside จำกัด

Figure 1. Sector Food Comparison (CPF, TFG, GFPT and FM)

	Rating	Price			Target Upside		Market		EPS gwt (%)		PE (X)		PBV (X)		ROA (%)		ROE (%)		EV/EBITDA		Div.Yield (%)		
		(Bt)	Price	(%)	Cap.	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
		30 Oct 24	(Bt)	(m,Local)																			
Thailand																							
CPF	BUY	24.90	29.00	16.5	209,498	n.a.	(3.1)	10.3	12.0	0.7	0.7	2.2	1.9	6.9	5.7	9.6	9.4	4.5	3.9				
TFG	HOLD	4.12	4.30	4.4	24,434	n.a.	(9.9)	9.7	10.6	1.8	1.6	5.5	4.9	18.7	15.8	5.4	5.2	5.2	4.7				
GFPT	BUY	11.10	13.40	20.7	13,917	56.7	(17.0)	6.8	8.3	0.7	0.7	7.9	6.1	11.1	8.4	3.8	3.7	3.0	2.4				
FM	BUY	4.22	6.40	51.7	4,169	130.6	(6.4)	6.3	6.6	1.2	1.1	16.0	12.6	24.1	17.4	4.0	4.0	6.4	6.1				
Average								7.6	8.5	1.2	1.1	9.8	7.8	18.0	13.9	4.4	4.3	4.8	4.4				

Source: TISCO estimates

Figure 2. เปรียบเทียบการคาดการณ์ผลประกอบการ 3Q24F และปี 2024F ของ CPF, TFG, GFPT และ FM

Stocks	(Bt,m)	3Q24F	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24F	9M23	YoY	2024F	2023	YoY
CPF	Sale revenue	156,486	147,319	6%	149,498	5%	446,021	438,525	1%	594,474	585,844	1%
TFG	Sale revenue	16,345	14,081	16%	15,639	5%	46,982	41,320	14%	63,574	55,871	14%
GFPT	Sale revenue	5,032	4,771	5%	4,839	4%	14,398	14,166	2%	19,200	18,963	1%
FM	Sale revenue	1,864	1,453	28%	1,887	-1%	5,488	4,348	26%	7,337	5,770	27%
CPF	Net Profit/(Loss)	7,052	121	5725%	6,925	2%	15,129	-5,328	n.a.	20,252	-5,207	n.a.
TFG	Net Profit/(Loss)	1,152	-445	n.a.	855	35%	2,180	49	n.a.	2,716	-812	n.a.
GFPT	Net Profit/(Loss)	527	319	65%	583	-10%	1,577	966	63%	2,058	1,377	50%
FM	Net Profit/(Loss)	161	89	80%	240	-33%	523	251	108%	665	254	162%
CPF	Gross margin	15.9%	10.0%	5.8%	15.4%	0.5%	14.8%	10.4%	4.4%	14.8%	10.4%	4.4%
TFG	Gross margin	15.0%	4.4%	10.6%	14.4%	0.6%	12.8%	8.9%	3.9%	13.1%	6.8%	6.3%
GFPT	Gross margin	15.2%	12.1%	3.1%	14.2%	1.0%	14.0%	11.4%	2.6%	14.0%	11.7%	2.4%
FM	Gross margin	15.8%	11.2%	4.6%	17.3%	-1.5%	15.1%	10.7%	4.4%	14.9%	9.3%	5.6%
CPF	EBITDA margin	13.4%	8.5%	4.9%	14.3%	-0.9%	11.9%	6.8%	5.1%	11.9%	6.8%	5.1%
TFG	EBITDA margin	9.1%	7.9%	1.2%	17.0%	-7.9%	12.3%	11.5%	0.8%	14.1%	9.5%	4.6%
GFPT	EBITDA margin	21.0%	16.7%	4.2%	22.3%	-1.3%	21.1%	15.8%	5.3%	21.4%	17.1%	4.3%
FM	EBITDA margin	13.7%	9.5%	4.2%	15.6%	-1.9%	13.5%	9.2%	4.3%	13.0%	7.4%	4.3%
CPF	Net margin	4.5%	0.1%	4.4%	4.6%	-0.1%	3.4%	-0.9%	4.3%	3.4%	-0.9%	4.3%
TFG	Net margin	7.0%	-3.2%	10.2%	5.5%	1.6%	4.6%	0.1%	4.5%	4.3%	-1.5%	5.7%
GFPT	Net margin	10.5%	6.7%	3.8%	12.1%	-1.6%	10.9%	6.8%	4.1%	10.7%	7.3%	3.5%
FM	Net margin	8.6%	6.1%	2.5%	12.7%	-4.1%	9.5%	5.8%	3.7%	9.1%	4.4%	4.7%
Thai Farm Chicken		43	38	13%	43.6	-1%	43	39	9%	43	39	9%
Thai Pork Price (Bt/kg)		72	62	16%	67.4	7%	70	71	-2%	70	71	-2%
Thai White Shrimp Price (Bt/kg)		135	136	-1%	136.3	-1%	135	136	-1%	135	136	-1%
Vietnam : Swine Price (VNG/kg)		62,500	47,081	33%	62,848.0	-1%	62,773	52,311	20%	62,773	52,311	20%
China : Swine Price (RMB/kg)		20	15	34%	16.2	23%	18	15	20%	18	15	20%
Corn Price Domestic (Bt/kg)		12	10	17%	10.8	11%	11	12	-13%	11	12	-13%
Soybean Meal Price Domestic (Bt/kg)		21	22	-5%	21.5	-2%	20	23	-12%	20	23	-12%
FX : Bt/US\$		33.95	35.23	-4%	36.9	-8%	35.60	34.60	3%	35.10	34.80	1%

Source: TISCO estimates

ภาพรวมผลประกอบการ 3Q24F กำไรเติบโต YoY, แต่ QoQ ลดลงในกลุ่มธุรกิจไก่ แต่เพิ่มขึ้นในกลุ่มที่มีสุกร เราคาดว่าผลประกอบการกลุ่มอาหาร 3Q24F ยังเติบโต YoY จากราคาทั้งไก่และสุกรที่เพิ่มขึ้น 13% YoY และ 16% ตามลำดับ และปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นเทียบกับปีที่ผ่านมาจาก demand ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์รักษาตัวเหลือลดลงจากผลผลิตที่เพิ่มขึ้น และคาดว่า QoQ ของกลุ่มอาหารสำหรับหมู CPF และ TFG ยังเติบโตได้จากราคาสุกรที่ยังเติบโต ในขณะที่เรคาดว่า GFPT และ FM กำไรจะลดลง QoQ เนื่องจากราคาไก่ที่ลดลงและค่าเงินบาท 3Q24 ที่แข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วประมาณ 5% YoY และ 8% QoQ และช่วง 9M24 แข็งค่าขึ้น 3% โดย GFPT มีรายได้เป็น US\$ 18%, FM มีรายได้เป็นค่าเงิน US\$ 40%, TFG มีรายได้เป็นค่าเงิน US\$ 10% และ CPF มีการส่งออกประมาณ 6% ของรายได้รวม แต่มีรายได้ต่างประเทศ 63% ของรายได้รวม

ภาพรวมอุตสาหกรรมของธุรกิจไก่และธุรกิจหมูรวมถึงต้นทุนอาหารสัตว์ทั่วโลก

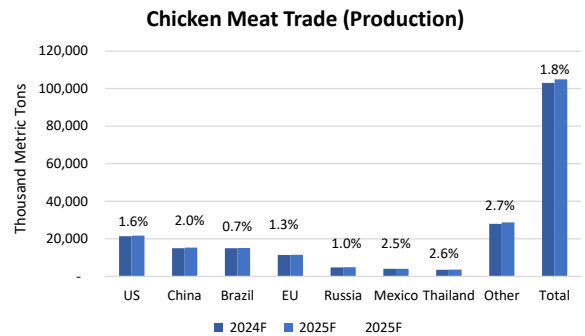
ภาพรวมธุรกิจไก่ทั่วโลกราคาตลาดลงจากผลผลิตเพิ่มขึ้นในปี 2025F

ภาพรวมอุตสาหกรรมปริมาณการผลิตเนื้อไก่ทั่วโลกปี 2025F คาดเพิ่มขึ้น 1.8% อยู่ที่ 105 ล้านตัน การผลิตของประเทศผู้ผลิตรายใหญ่ในสหรัฐฯ จีน บราซิล สหภาพยุโรป ที่คาดผลผลิตเพิ่มขึ้น สำหรับประเทศไทยผู้ผลิตไก่ที่มีส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับ 7 ของโลก คาดมีปริมาณไก่เติบโตเพิ่มขึ้น 2.6% เช่นกัน มีอัตราการเพิ่มขึ้นมากกว่าปี 2024F ที่คาดอัตราเติบโตเพียง 1.2%

Figure 3. การคาดการณ์การผลิตเนื้อไก่ทั่วโลกปี 2024F เพิ่มขึ้น 1.8%

Chicken Meat Production :	(1000 Metric Tons)					% Chg				
	2021	2022	2023	2024F	2025F	2021	2022	2023	2024F	2025F
US	20,391	20,993	21,082	21,384	21,726	0.7%	3.0%	0.4%	1.4%	1.6%
China	14,700	14,300	14,800	15,000	15,300	0.7%	-2.7%	3.5%	1.4%	2.0%
Brazil	14,500	14,465	14,900	15,000	15,100	4.5%	-0.2%	3.0%	0.7%	0.7%
EU	10,840	10,880	11,084	11,385	11,530	-1.7%	0.4%	1.9%	2.7%	1.3%
Russia	4,600	4,800	4,800	4,800	4,850	-1.7%	4.3%	0.0%	0.0%	1.0%
Mexico	3,665	3,763	3,888	3,985	4,085	1.9%	2.7%	3.3%	2.5%	2.5%
Thailand	3,220	3,300	3,450	3,490	3,580	-0.9%	2.5%	4.5%	1.2%	2.6%
Other	29,422	29,698	29,824	28,002	28,760	3.4%	0.9%	0.4%	-6.1%	2.7%
Total	101,338	102,199	103,828	103,046	104,931	1.6%	0.8%	1.6%	-0.8%	1.8%

Source: USDA, TISCO Research



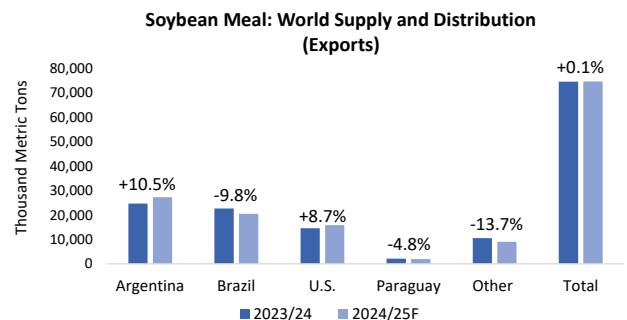
Source: USDA, TISCO Research

การส่งออกเนื้อไก่ทั่วโลกปี 2025F คาดเพิ่มขึ้น +2% อยู่ที่ 13.8 ล้านตัน โดยประเทศผู้ส่งออกไก่รายใหญ่ของโลก ได้แก่ บราซิล สหรัฐฯ สหภาพยุโรป และประเทศไทย โดยประเทศบราซิลและไทยมีการผลิตที่มุ่งเน้นไปที่การส่งออกมากกว่าสหรัฐอเมริกาและสหภาพยุโรป เนื่องจากการมุ่งเน้นการส่งออกจากการเสนอผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายตามความต้องการของตลาดต่างประเทศหลายตลาดสำคัญนำเข้าสินค้าที่หลากหลายเช่น เนื้อไก่ทั้งตัว เนื้อที่ไม่มีกระดูก และผลิตภัณฑ์ที่เตรียมไว้ เป็นต้น สำหรับการเติบโตในการส่งออกของสหรัฐอเมริกาถูกจำกัดเนื่องจากความต้องการในประเทศสำหรับเนื้อไก่ที่จำกัด การส่งออกของสหรัฐฯ เกือบ 60% จึงเป็นส่วนขาและขาส่วนที่มักมีโครงการกระดูก สำหรับประเทศไทยคาดมีอัตราการส่งออก 3.5% มีอัตราการเติบโตลดลงเทียบกับปี 2024F ที่คาดเติบโต 4.7%

Figure 4. การคาดการณ์การส่งออกเนื้อไก่ทั่วโลกเพิ่มขึ้น 2%

Chicken Meat Exports :	(1000 Metric Tons)					% Chg				
	2021	2022	2023	2024F	2025F	2021	2022	2023	2024F	2025F
Brazil	4,226	4,447	4,767	4,900	5,000	9.1%	5.2%	7.2%	2.8%	2.0%
US	3,350	3,314	3,302	3,058	3,098	-0.8%	-1.1%	-0.4%	-7.4%	1.3%
EU	1,839	1,702	1,649	1,780	1,810	-9.8%	-7.4%	-3.1%	7.9%	1.7%
Thailand	907	1,021	1,098	1,150	1,190	-1.1%	12.6%	7.5%	4.7%	3.5%
China	457	532	554	680	680	17.8%	16.4%	4.1%	22.7%	0.0%
Ukraine	458	419	428	445	450	7.0%	-8.5%	2.1%	4.0%	1.1%
Turkey	559	646	459	335	350	20.2%	15.6%	-28.9%	-27.0%	4.5%
Other	1,508	1,443	1,273	1,226	1,269	-5.2%	-4.3%	-11.8%	-3.7%	3.5%
Total	13,304	13,524	13,530	13,574	13,847	1.7%	1.7%	0.0%	0.3%	2.0%

Source: USDA, TISCO Research



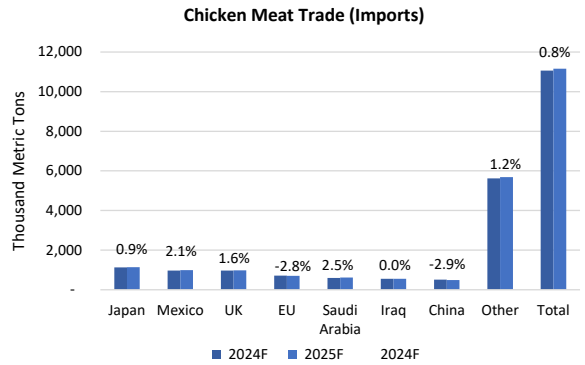
Source: USDA, TISCO Research

ความต้องการนำเข้าเนื้อไก่โดยรวมปี 2025F คาดเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.8% โดยเฉพาะเม็กซิโก อังกฤษ และซาอุดีอาระเบีย และญี่ปุ่นเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.9% และความต้องการนำเข้าของสหภาพยุโรปและจีนมีแนวโน้มนำเข้าลดลงจากผลผลิตที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

Figure 5. การคาดการณ์การนำเข้าเนื้อไก่ทั่วโลกเพิ่มขึ้น 0.8%

Chicken Meat Imports :	(1000 Metric Tons)					% Chg				
	2021	2022	2023	2024F	2025F	2021	2022	2023	2024F	2025F
Japan	1,077	1,101	1,063	1,130	1,140	7.2%	2.2%	-3.5%	6.3%	0.9%
Mexico	917	915	1,006	970	990	8.9%	-0.2%	9.9%	-3.6%	2.1%
UK	689	903	935	965	980	-5.9%	31.1%	3.5%	3.2%	1.6%
EU	647	703	722	720	700	-2.0%	8.7%	2.7%	-0.3%	-2.8%
Saudi Arab	615	594	564	600	615	-0.5%	-3.4%	-5.1%	6.4%	2.5%
Iraq	388	486	529	550	550	-17.1%	25.3%	8.8%	4.0%	0.0%
China	788	633	756	510	495	-21.1%	-19.7%	19.4%	-32.5%	-2.9%
Other	5,687	5,761	5,640	5,620	5,686	5.9%	1.3%	-2.1%	-0.4%	1.2%
Total	10,808	11,096	11,215	11,065	11,156	1.1%	2.7%	1.1%	-1.3%	0.8%

Source: USDA, TISCO Research



Source: USDA, TISCO Research

ภาพรวมธุรกิจสุกรทั่วโลกราคาทรงตัวถึงเพิ่มขึ้นจากผลผลิตลดลงในปี 2025F

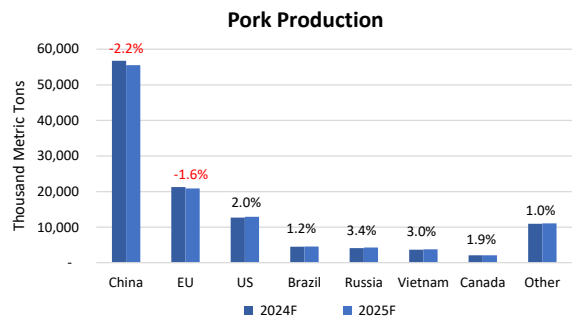
การผลิตหมูทั่วโลกในปี 2025F คาดว่าจะลดลง -0.8% เหลือ 115 ล้านตัน เนื่องจากการผลิตที่ลดลงในจีนและสหภาพยุโรป มากกว่าการเติบโตของการผลิตในสหรัฐอเมริกา เวียดนาม และบราซิล

- **จีน** คาดว่าลดลง -2% เหลือ 55.5 ล้านตัน สาเหตุจากจำนวนแม่สุกรที่ลดลงในปี 2024F ซึ่งคาดว่าจะมีปริมาณการเชือดสุกรลดลงในปี 2025F นอกจากนี้ ความต้องการบริโภคหมูในจีนคาดว่าจะยังคงอ่อนแอเนื่องจากความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและแนวโน้มความนิยมของผู้บริโภคที่เพิ่มขึ้นต่อสัตว์ปีก
- **สหภาพยุโรป** คาดลดลง -2% เป็น 20.9 ล้านตันเนื่องจากคาดว่าราคาหมูจะลดลง
- **สหรัฐอเมริกา** คาดเพิ่มขึ้น +2% เป็น 12.9 ล้านตันจากการเพิ่มขึ้นของการฆ่าและจำนวนลูกหมูต่อครั้ง การทำกำไรที่ดีขึ้นในปี 2024 และต้นทุนอาหารที่ลดลงคาดว่าจะสนับสนุนให้มีหน้าหนักหมูที่หนักขึ้น
- **เวียดนาม** คาดเพิ่มขึ้น +3% เป็น 3.8 ล้านตันจากการคาดการณ์การเลี้ยงที่เพิ่มขึ้น จากการรวมกลุ่มของผู้เลี้ยงสุกรร่วมกันพัฒนาการจัดการโรคคอตีบแอฟริกัน (ASF)
- **บราซิล** คาดเพิ่มขึ้น +1% เป็น 4.6 ล้านตันจากความต้องการส่งออกที่แข็งแกร่งและต้นทุนการผลิตที่ลดลง แม้ว่าในปี 2024 จะมีผลกำไรที่ดีขึ้นในภาคส่วนนี้

Figure 6. คาดการณ์การผลิตเนื้อหมูทั่วโลกปี 2025F ลดลง -0.8%

Pork Production:	(1000 Metric Tons)					% Chg					
	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2021	2022	2023	2024F	2025F
China	36,340	47,500	55,410	57,940	56,750	55,500	30.7%	16.7%	4.6%	-2.1%	-2.2%
EU	23,219	23,615	22,277	20,829	21,250	20,900	1.7%	-5.7%	-6.5%	2.0%	-1.6%
US	12,845	12,560	12,252	12,391	12,684	12,941	-2.2%	-2.5%	1.1%	2.4%	2.0%
Brazil	4,125	4,365	4,350	4,450	4,495	4,550	5.8%	-0.3%	2.3%	1.0%	1.2%
Russia	3,611	3,700	3,910	4,000	4,140	4,280	2.5%	5.7%	2.3%	3.5%	3.4%
Vietnam	2,930	3,112	3,313	3,549	3,655	3,765	6.2%	6.5%	7.1%	3.0%	3.0%
Canada	2,115	2,101	2,078	2,106	2,085	2,125	-0.7%	-1.1%	1.3%	-1.0%	1.9%
Other	10,875	10,999	11,027	11,036	10,959	11,069	1.1%	0.3%	0.1%	-0.7%	1.0%
Total	96,060	107,952	114,617	116,301	116,018	115,130	12.4%	6.2%	1.5%	-0.2%	-0.8%

Source: USDA, TISCO Research



Source: USDA, TISCO Research

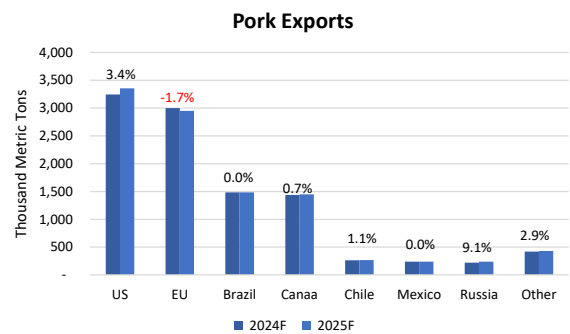
การส่งออกเนื้อหมูทั่วโลกคาดว่าจะเพิ่มขึ้น +1% เป็น 10.4 ล้านตันในปี 2025F เนื่องจากการเติบโตของการส่งออกจากสหรัฐอเมริกาและแคนาดาช่วยชดเชยการส่งออกที่ลดลงจากสหภาพยุโรป

- **แคนาดา** คาดว่าจะเพิ่มขึ้น +1% เป็น 1.5 ล้านตัน โดยมีความต้องการที่เสถียรจากสหรัฐอเมริกาและการเติบโตอย่างต่อเนื่องไปยังตลาดเอเชียหลายแห่ง รวมถึงญี่ปุ่นและเกาหลีใต้
- **สหภาพยุโรป** คาดว่าจะลดลง -2% เป็น 2.95 ล้านตัน เนื่องจากคาดว่าจะมีอุปทานที่ต่ำกว่าสำหรับการส่งออกและข้อจำกัดทางการค้าที่เกี่ยวข้องกับ ASF
- **สหรัฐอเมริกา** คาดว่าจะเพิ่มขึ้น +3% เป็น 3.4 ล้านตัน เนื่องจากมีอุปทานภายในประเทศมากและความสามารถในการแข่งขันด้านราคาที่สูงขึ้นในการส่งออก แม้ว่าจะมีการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากบราซิล แต่เม็กซิโกจะยังคงเป็นตลาดหลักสำหรับการส่งออกของสหรัฐอเมริกา นอกจากนี้ การส่งออกของสหรัฐอเมริกาคาดว่าจะสามารถครองส่วนแบ่งตลาดจากสหภาพยุโรปในเกาหลีใต้และออสเตรเลียได้อีกด้วย

Figure 7. คาดการณ์การส่งออกเนื้อหมูทั่วโลกเพิ่มขึ้น 1%

Pork Exports :	(1000 Metric Tons)						% Chg				
	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2021	2022	2023	2024F	2025F
US	3,302	3,186	2,878	3,095	3,244	3,354	-3.5%	-9.7%	7.5%	4.8%	3.4%
EU	5,176	4,993	4,179	3,125	3,000	2,950	-3.5%	-16.3%	-25.2%	-4.0%	-1.7%
Brazil	1,178	1,321	1,319	1,414	1,485	1,485	12.1%	-0.2%	7.2%	5.0%	0.0%
Canaa	1,546	1,483	1,416	1,327	1,440	1,450	-4.1%	-4.5%	-6.3%	8.5%	0.7%
Chile	295	268	230	263	265	268	-9.2%	-14.2%	14.3%	0.8%	1.1%
Mexico	344	319	285	258	240	240	-7.3%	-10.7%	-9.5%	-7.0%	0.0%
Russia	156	158	170	200	220	240	1.3%	7.6%	17.6%	10.0%	9.1%
Other	573	502	478	410	419	431	-12.4%	-4.8%	-14.2%	2.2%	2.9%
Total	12,570	12,230	10,955	10,092	10,313	10,418	-2.7%	-10.4%	-7.9%	2.2%	1.0%

Source: USDA, TISCO Research



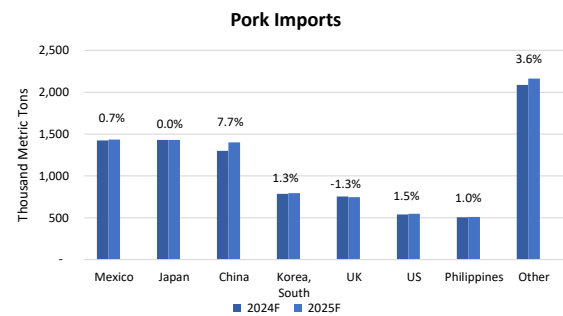
Source: USDA, TISCO Research

คาดการณ์นำเข้าเนื้อหมูทั่วโลกเพิ่มขึ้น 2.3% ในปี 2025F จากประเทศจีนเป็นหลัก จากผลผลิตในประเทศที่ลดลงจากโรค ASF ระบาดในสุกร ซึ่งประเทศจีนมีส่วนแบ่งการนำเข้าเนื้อหมูของโลก 16%

Figure 8. คาดการณ์การนำเข้าเนื้อหมูทั่วโลกเพิ่มขึ้น 2.3%

Pork Imports :	(1000 Metric Tons)						% Chg				
	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2021	2022	2023	2024F	2025F
Mexico	945	1,155	1,299	1,354	1,425	1,435	22.2%	12.5%	4.2%	5.2%	0.7%
Japan	1,412	1,420	1,523	1,431	1,430	1,430	0.6%	7.3%	-6.0%	-0.1%	0.0%
China	5,277	4,328	2,125	1,897	1,300	1,400	-18.0%	-50.9%	-10.7%	-31.5%	7.7%
Korea, South	554	570	713	675	785	795	2.9%	25.1%	-5.3%	16.3%	1.3%
UK	792	727	779	757	755	745	-8.2%	7.2%	-2.8%	-0.3%	-1.3%
US	410	535	610	518	539	547	30.5%	14.0%	-15.1%	4.1%	1.5%
Philippines	168	462	561	448	505	510	175.0%	21.4%	-20.1%	12.7%	1.0%
Other	2,055	2,294	2,186	2,121	2,088	2,164	11.6%	-4.7%	-3.0%	-1.6%	3.6%
Total	11,613	11,491	9,796	9,201	8,827	9,026	-1.1%	-14.8%	-6.1%	-4.1%	2.3%

Source: USDA, TISCO Research

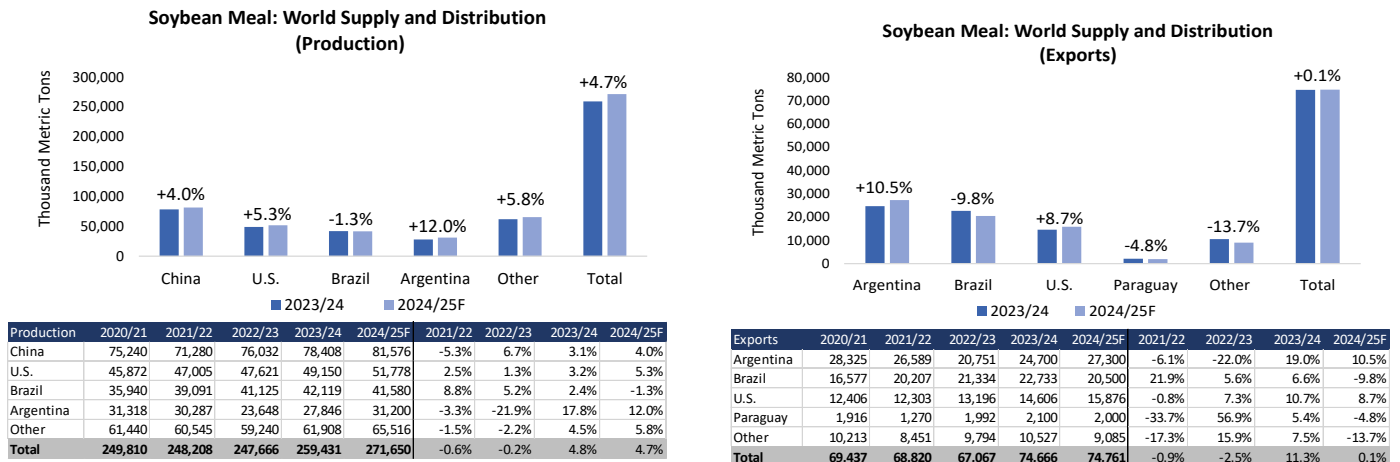


Source: USDA, TISCO Research

แนวโน้มต้นทุนราคาส่งออกกากั่วเหลืองอาหารสัตว์ปี 2024/25F ลดลงจากผลผลิตเพิ่มขึ้น

จากการคาดการณ์ของ USDA เดือน ต.ค.24 ล่าสุด คาดผลผลิตกากั่วเหลืองอาหารสัตว์ทั่วโลกปี 2024/25F เพิ่มขึ้น +4.7% YoY จากการเก็บเกี่ยวเกี่ยวผลผลิตที่เพิ่มขึ้น โดยประเทศอาร์เจนตินาซึ่งเป็นประเทศที่มีการส่งออกเป็นอันดับ 1 ของโลก มีผลผลิตเพิ่มขึ้น 12% และคาดแนวโน้มการส่งออกเพิ่มขึ้น 10.5% และคาดมี Ending stocks เพิ่มขึ้น 16 ล้านตัน หรือเพิ่มขึ้น 14% เช่นกัน ส่งผลให้เราคาดว่าราคากากั่วเหลืองส่งออกปี 2024/25F จะมีแนวโน้มการปรับตัวลดลงตาม supply ที่สูงขึ้น

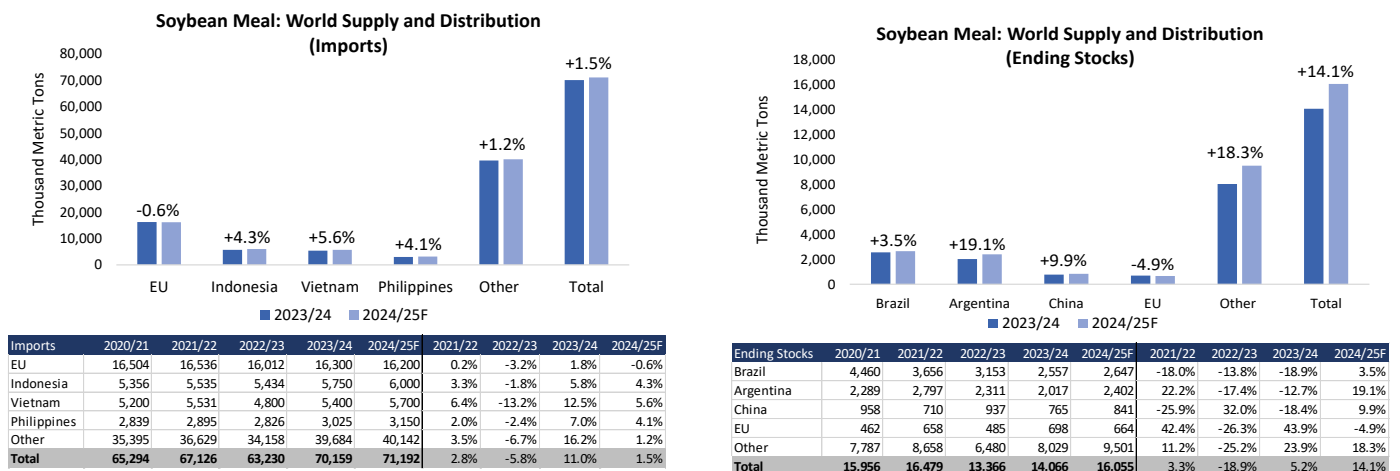
Figure 9. การคาดการณ์ผลผลิตและการส่งออกของกากั่วเหลืองโลกทรงตัว



Source: USDA, TISCO Research

Source: USDA, TISCO Research

Figure 10. การคาดการณ์นำเข้ากากั่วเหลือง และผลผลิตสุทธิคองเหลือสิ้นปี



Source: USDA, TISCO Research

Source: USDA, TISCO Research

แนวโน้มต้นทุนราคาข้าวโพดอาหารสัตว์โลกปี 2024/25F คาดปริมาณผลผลิตลดลง

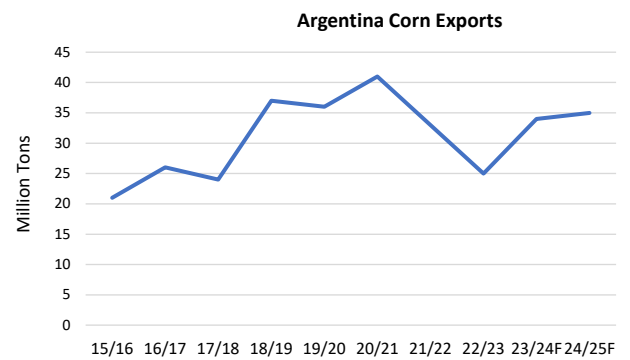
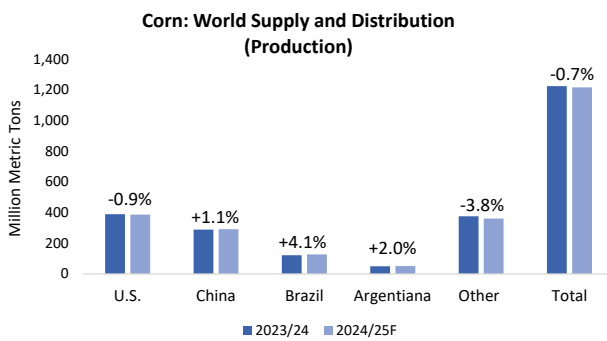
การผลิตข้าวโพดทั่วโลกสำหรับปีการตลาด 2024/25 คาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 1,217.2 ล้านตัน (Mt) ลดลง 0.7% การผลิตในสหรัฐฯ และประเทศอื่นๆ คาดว่าจะลดลง ยกเว้นประเทศจีน บราซิล อาร์เจนตินา คาดว่าจะเพิ่มขึ้น

การส่งออกข้าวโพดทั่วโลกคาดว่าจะลดลง 2.7% จาก 195.8 Mt เป็น 190.5 Mt ในฤดูกาลใหม่

สหรัฐฯ คาดว่าจะนำการส่งออกที่ 59.1 Mt เพิ่มขึ้น 1.4% เมื่อเปรียบเทียบกับฤดูกาลก่อน ตามด้วยบราซิล อาร์เจนตินา และยูเครนที่ 49, 36, และ 23 Mt ตามลำดับ ยกเว้นจีนและสหภาพยุโรปคาดว่าจะลดความต้องการนำเข้าข้าวโพดลง 19.1% และ 2.6% ตามลำดับ สู่ประเทศละ 19 Mt ในฤดูกาลใหม่

สต็อกข้าวโพดทั่วโลกคาดว่าจะลดลง 2.0% สู่ 306.5 Mt โดยสหรัฐฯ สต็อกจะเพิ่มขึ้น 13.5% ในขณะที่ไนบราซิลและยูเครนจะลดลง 51.4% และ 56.8% ตามลำดับ

Figure 11. การคาดการณ์ผลผลิตข้าวโพดอาหารสัตว์ และคาดการณ์การส่งออกของประเทศอาร์เจนตินา

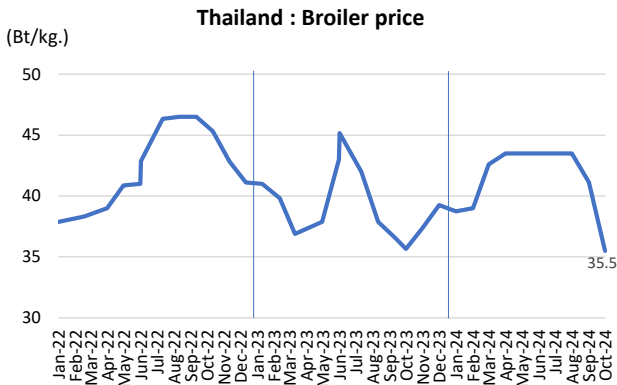


Source: USDA, TISCO Research

Source: USDA, TISCO Research

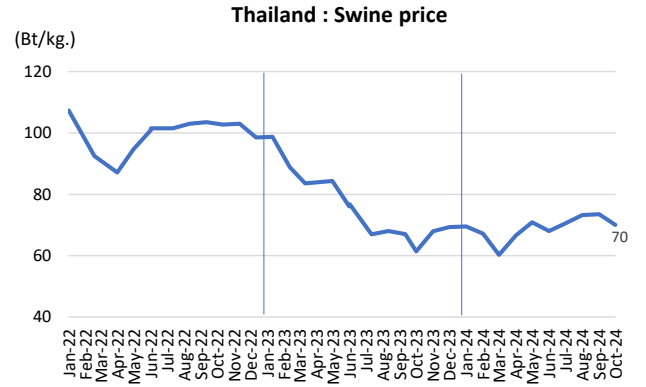
สรุปโดยรวม : เราคาดสถานการณ์ปี 2025F การเติบโตของอุตสาหกรรมไก่ทั่วโลกมีแนวโน้มราคาลดลงจากผลผลิตที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่การนำเข้าเนื้อไก่มีอัตราการเติบโตน้อยกว่าอัตราการเติบโตของผลผลิตที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ธุรกิจสุกรคาดแนวโน้มราคาดีขึ้นจากผลผลิตทั่วโลกลดลงโดยเฉพาะจีนและ สำหรับแนวโน้มต้นทุนอาหารสัตว์ของกากถั่วเหลืองคาดว่าจะลดลงจากผลผลิตที่เพิ่มขึ้น แต่คาดการณ์ราคาข้าวโพดทั่วโลกจะเพิ่มขึ้นจากแนวโน้มผลผลิตที่ลดลง

Figure 12. ราคาตลาดไก่เนื้อหน้าฟาร์ม



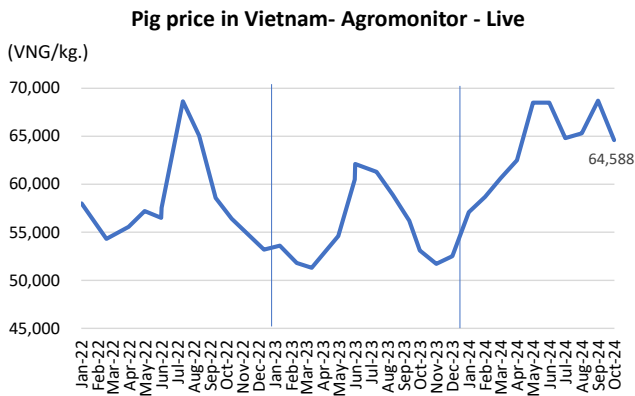
Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 13. ราคาตลาดสุกร



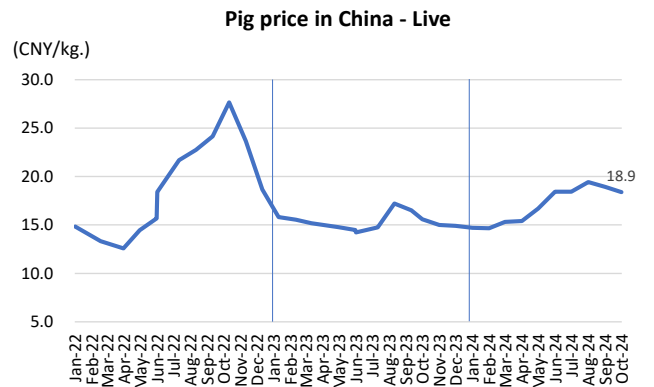
Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 14. ราคาตลาดสุกรในประเทศเวียดนาม



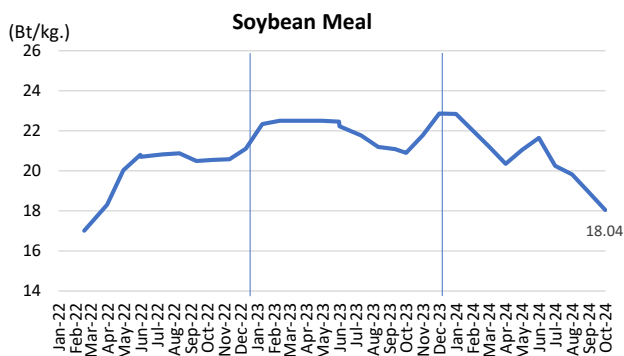
Source: Professional Pig Community (pig333.com), TISCO Research

Figure 15. ราคาตลาดสุกรในประเทศจีน



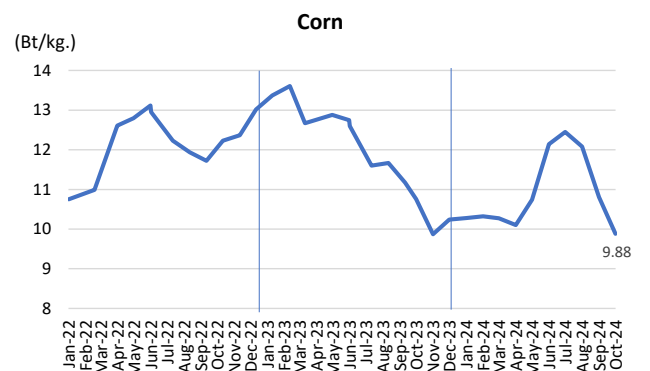
Source: Professional Pig Community (pig333.com), TISCO Research

Figure 16. ราคากากถั่วเหลือง



Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

Figure 17. ราคาข้าวโพดอาหารสัตว์



Source: Department of Internal Trade (DIT), TISCO Research

CPF : แนวโน้มผลประกอบการ 3Q24F คาดเพิ่มขึ้นเล็กน้อย จากเงินที่ตีขึ้นเป็นหลัก และคาดทั้งปียังเติบโตแรง ธุรกิจสุกรในเวียดนามและจีนดีขึ้น

คาดผลประกอบการ 3Q24F กำไรเพิ่มขึ้นเล็กน้อย จากราคาปุ๋ยสัตว์ทรงตัว QoQ ยกเว้นประเทศจีนที่เติบโตตาม demand ที่เพิ่มขึ้น สำหรับต้นทุนอาหารสัตว์ข้าวโพดอาหารสัตว์เพิ่มขึ้น QoQ และกากถั่วเหลืองลดลงเล็กน้อย QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล เราคาดว่ารับส่วนแบ่งกำไรขาดทุนจากบริษัทร่วมทุนเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ จาก CPALL และ CPAXT ที่มีการบันทึกขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและบันทึกค่าใช้จ่ายจากการควบรวมกิจการ แต่เรายังคงคาดว่าทั้งปี 2024F ยังเติบโตแรงเทียบกับปีที่ผ่านมาสำหรับธุรกิจสุกร จากราคาหมูไทยเริ่มดีขึ้นจากปัญหาหมูเถื่อนลักลอบนำเข้าลดลง ส่งผลต่อราคาไก่ราคาดีขึ้นด้วยเช่นกันซึ่งเป็นสินค้าทดแทน การส่งออกธุรกิจไก่ที่ดีขึ้น, ราคาหมูเวียดนามเพิ่มขึ้นจากปัญหาโรค ASF ในสุกรปีที่ผ่านมาส่งผลต่อ supply สุกรลดลง ในขณะที่ราคาสุกรในจีนปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก demand เพิ่มขึ้น สำหรับต้นทุนทั้งกากถั่วเหลืองและข้าวโพดอาหารสัตว์ยังคงลดลง ยังลดลงเทียบกับปีที่ผ่านมา

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q24F เติบโตแรง จากราคาสุกรจีนและเวียดนามดีขึ้น อัตราการขึ้นเพิ่มขึ้น

ราคา CPF จะมีการกำไรสุทธิ 3Q24F ที่ 7,052 ล้านบาท เทียบกับ 3Q23 ที่ขาดทุนสุทธิ 1,811 ล้านบาท และเทียบกับ 2Q24 ที่กำไรสุทธิ 6,925 ล้านบาท โดยหากไม่รวมการบันทึกกำไรจากสินทรัพย์ชีวภาพขาด 1,200 ล้านบาท ราคาไก่หลักจะอยู่ที่ 5,852 ล้านบาท คาดรายได้เพิ่มขึ้น +8% YoY และเพิ่มขึ้น +5% QoQ จากทั้งไทย เวียดนาม และประเทศอื่นๆ ดีขึ้น แต่เงินลดลง YoY จากการขายธุรกิจไก่บางส่วนในหลายปีที่ผ่านมา จาก 1) ราคาหมูในเวียดนามปรับตัวดีขึ้น จาก supply ที่ลดลงเนื่องจากการระบาดของโรค ASF ในปีที่ผ่านมา และราคาสุกรในจีนเพิ่มขึ้นจาก demand ที่เพิ่มขึ้น สำหรับราคาหมูไทยราคาเฉลี่ยเพิ่มขึ้น ธุรกิจไก่ดีขึ้นจากการส่งออกและราคาไก่ที่เพิ่มขึ้น คาดอัตราทำกำไรขึ้นต้นเพิ่มขึ้น YoY, QoQ โดยราคากากถั่วเหลืองอาหารสัตว์ลดลงจากผลผลิตการเก็บเกี่ยวที่เพิ่มขึ้น และข้าวโพดอาหารสัตว์เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล เราคาดว่าบริษัทรับกำไรจากบริษัทร่วมทุนเพิ่มขึ้น YoY จาก Hylife ทำกำไร และบริษัทร่วมทุน Chia Tai ทำธุรกิจสุกรและอาหารสัตว์ในจีนคาดว่ากำไรจากปีที่ผ่านมาขาดทุน แต่คาดว่าจะลดลง QoQ จาก CPALL และ CPAXT ลดลงจากบันทึกขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการควบรวมกิจการ Makro และ Lotus

ปรับประมาณการปี 2024F เพิ่มขึ้น แต่ปี 2025-26F ลงจากคาดเดิม

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q24F เราคาดว่าจะลดลง QoQ จากแนวโน้มราคาปุ๋ยสัตว์ไก่และสุกรที่อ่อนตัวลงทั้งในประเทศและต่างประเทศ สำหรับต้นทุนโดยรวมยังลดลง เราปรับประมาณการปี 2024F เพิ่มขึ้นจากเดิม 28% จากอัตราทำกำไรที่ต่ำกว่าคาดจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงตามผลผลิตที่เพิ่มขึ้น และเราปรับประมาณการปี 2025-26F ลดลงจากคาดเดิม 6% และ 8% ตามลำดับ จากแนวโน้มราคาไก่ที่คาดว่าจะลดลง และราคาหมูเวียดนามที่คาดว่าจะสูงขึ้น คาดรายได้ในธุรกิจเวียดนามปี 2024F เพิ่มขึ้น 10% คิดเป็นสัดส่วนรายได้ 22% ของรายได้รวม จาก demand ที่เพิ่มขึ้นและ supply ที่ลดลงจากปัญหาโรค ASF ระบาดในปีที่ผ่านมา คาดราคาหมูเวียดนามอยู่ที่ เพิ่มขึ้น 20% และรายได้ธุรกิจสุกรในจีนลดลง 30% จากการขายธุรกิจไก่ในจีน 4 บริษัทหลายปีที่ผ่านมา สำหรับไทยเราคาดว่าราคาไก่ไทยในประเทศอยู่ที่เฉลี่ย 43 บาท/กก. เพิ่มขึ้น 9%, คาดราคาสุกรไทยอยู่ที่ 70 บาท/กก. คาดอัตรากำไรขึ้นเพิ่มขึ้นจากคาดเดิม จากราคาปุ๋ยสัตว์ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ราคาต้นทุนกากถั่วเหลืองอยู่ที่ 20 บาท/กก. และข้าวโพดอาหารสัตว์อยู่ที่ 10.5 บาท/กก. จากผลผลิตการเก็บเกี่ยวที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่ารับส่วนแบ่งกำไรขาดทุนจากบริษัทร่วมทุนเพิ่มขึ้นจาก CPALL และ CPAXT เพิ่มขึ้น และธุรกิจร่วมทุนในจีน Chia Tai Investment : CTI (26.69%) ทำธุรกิจสุกรและอาหารสัตว์ในจีนขาดทุนลดลง

เรายังคงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเป้าหมายปี 2025F อยู่ที่ 29.00 บาท อ้างอิงวิธี sum-of-the-part โดย CPF โดยราคาปัจจุบันมีระดับ PER25F ที่ 12.0X, Dividend Yield 25F อยู่ที่ 3.9% ความเสี่ยง : ความผันผวนของราคาปุ๋ยสัตว์ และต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์, โรคระบาด และภาพรวมเศรษฐกิจที่ชะลอตัวกระทบต่อ demand ที่ซบเซา

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
Sales (THBm)	614,197	585,844	594,474	592,626	608,446
EBITDA (THBm)	60,257	39,980	70,629	69,922	73,369
Net profit (THBm)	13,970	-5,207	20,252	17,516	19,987
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	28.0	-5.8	-8.1
EPS (THB)	1.62	-0.62	2.41	2.08	2.38
EPS (% YoY)	7.2	-138.2	-488.9	-13.5	14.1
EPS vs Cons (%)	nm.	nm.	24.3	7.8	15.3
PER (X)	15.3	-31.7	10.3	12.0	10.5
Yield (%)	3.0	0.0	4.5	3.9	4.4
P/BV (X)	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA (X)	11.5	16.2	9.6	9.4	8.9
ROE (%)	7.2	-2.7	10.5	8.6	9.3

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 18. คาดผลประกอบการ 3Q24F กำไรหลักเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

(Bt,m)	3Q24F	3Q23	%Chg	4Q23	1Q24	2Q24	%Chg	2024F	2023	%Chg
Sale revenue	156,486	144,498	8%	147,319	140,037	149,498	5%	594,474	585,844	1%
Thailand	55,207	54,310	2%	54,242	53,223	53,678	3%	224,310	221,255	1%
Vietnam	34,857	29,443	18%	28,384	30,384	33,197	5%	127,835	116,053	10%
China	7,687	9,781	-21%	10,556	6,114	6,684	15%	28,095	39,549	-29%
Others	58,736	50,963	15%	54,138	50,316	55,939	5%	214,233	208,988	3%
Revenue Contribution										
Thailand	37%	38%	-1%	37%	38%	36%	1%	38%	38%	0%
- Domestic	0%	31%	-31%	30%	32%	30%	-30%	32%	32%	0%
- Export	0%	6%	-6%	7%	6%	5%	-5%	6%	6%	0%
Oversea	65%	62%	2%	63%	62%	64%	1%	62%	62%	0%
Vietnam	22%	20%	2%	19%	22%	22%	0%	22%	20%	2%
China	5%	7%	-2%	7%	4%	4%	0%	5%	7%	-2%
Others	38%	35%	2%	37%	36%	37%	0%	36%	36%	0%
EBITDA	20,940	9,357	124%	12,536	13,734	21,332	-2%	70,629	39,980	77%
EBT	0	-3,246	n.a.	-1,011	1,307	8,523	-100%	22,817	-10,648	n.a.
Share of Profit/loss	3,141	528	495%	6,043	1,792	3,352	-6%	8,787	4,590	91%
Net Profit Bef Extra	5,852	-3,733	n.a.	-2,802	358	5,595	5%	16,428	-13,925	n.a.
Other Gain (Loss)	1,200	1,922	-38%	2,923	794	1,330	-10%	3,824	8,717	n.a.
Net Profit/(Loss)	7,052	-1,811	n.a.	121	1,152	6,925	2%	20,252	-5,207	n.a.
EPS (Bt)	0.84	-0.21	n.a.	0.01	0.14	0.82	2%	2.41	-0.62	n.a.
Gross margin	15.9%	10.8%	5.1%	16.4%	12.0%	15.4%	0.5%	14.8%	10.4%	4.4%
SG&A to sale	8.7%	9.7%	-1.1%	10.3%	8.7%	8.5%	0.2%	9.5%	9.5%	0.0%
EBITDA margin	13.4%	6.5%	6.9%	8.5%	9.8%	14.3%	-0.9%	11.9%	6.8%	5.1%
Net margin	4.5%	-1.3%	5.8%	0.1%	0.8%	4.6%	-0.1%	3.4%	-0.9%	4.3%
Thai Farm Chicken	43	37	16%	38	42	44	-1%	43	39	9%
Thai Pork Price (Bt/kg)	72	65	11%	62	63	67	7%	70	71	-2%
Thai White Shrimp Price (Bt/kg)	135	124	9%	136	153	136	-1%	135	136	-1%
Vietham : Swine Price (VNG/kg)	62,500	57,023	10%	47,081	53,400	62,848	-1%	62,773	52,311	20%
China : Swine Price (RMB/kg)	20.0	15.8	27%	14.9	14.9	16.2	23%	18.1	15.1	20%
Corn Price Domestic (Bt/kg)	12	12	3%	10	10	11	11%	11	12	-13%
Soybean Meal Price Domestic (Bt/kg)	21	22	-2%	22	23	22	-2%	20	23	-12%

Source: TISCO Research

Figure 19. ปรับประมาณการปี 2024F เพิ่มขึ้น แต่ปี 2025-26F ลดลงจากคาดเดิม

(Bt,m)	2021			2022			2023			2024F			2025F			2026F		
	2021	2022	2023	new	old	%Chg	new	old	%Chg	new	old	%Chg	new	old	%Chg			
Sale revenue	512,704	614,197	585,844	594,474	618,616	-3.9%	592,626	642,055	-7.7%	608,446	666,962	-8.8%						
% growth		20%	-5%	1%	6%		0%	4%		3%	4%							
Thailand	189,191	224,356	221,255	224,310	230,052	-2%	224,914	237,346	-5%	230,563	244,972	-6%						
Vietnam	111,111	124,634	116,053	127,835	139,588	-8%	129,130	144,152	-10%	130,463	149,173	-13%						
China	30,456	36,794	39,549	28,095	33,915	-17%	28,938	37,307	-22%	29,806	41,037	-27%						
Others	181,946	228,413	208,988	214,233	215,060	0%	209,644	223,250	-6%	217,613	231,781	-6%						
Revenue Contribution																		
Thailand	37%	37%	38%	38%	37%		38%	37%		38%	37%							
- Domestic	31%	31%	32%	32%	31%		32%	31%		32%	31%							
- Export	6%	5%	6%	6%	6%		6%	6%		6%	6%							
Oversea	63%	63%	62%	62%	63%		62%	63%		62%	63%							
Vietnam	22%	20%	20%	22%	23%		22%	22%		21%	22%							
China	6%	6%	7%	5%	5%		5%	6%		5%	6%							
Others	35%	37%	36%	36%	35%		35%	35%		36%	35%							
EBITDA	46,494	60,257	39,980	70,629	66,954	5.5%	69,922	70,870	-1.3%	73,369	75,123	-2.3%						
EBT	7,460	15,080	-10,648	22,817	19,092	19.5%	21,916	22,715	-3.5%	25,026	26,522	-5.6%						
Share of Profit/loss	4,167	3,745	4,590	8,787	8,787	0.0%	10,152	10,152	0.0%	11,674	11,674	0.0%						
Net Profit Bef Extra	3,756	10,323	-13,925	16,428	13,746	19.5%	15,924	16,908	-5.8%	18,170	19,763	-8.1%						
Other Gain (Loss)	9,273	3,647	8,717	3,824	2,062	n.a.	1,592	1,691	-5.8%	1,817	1,976	-8.0%						
Net Profit/(Loss)	13,028	13,970	-5,207	20,252	15,808	28.1%	17,516	18,598	-5.8%	19,987	21,740	-8.1%						
EPS (Bt)	1.51	1.62	-0.62	2.41	1.88	28.0%	2.08	2.21	-5.8%	2.38	2.58	-8.1%						
Gross margin	12.9%	13.3%	10.4%	14.8%	13.9%	0.9%	14.4%	14.0%	0.3%	14.4%	14.1%	0.3%						
SG&A to sale	9.9%	9.0%	9.5%	9.5%	9.5%	0.0%	9.5%	9.5%	0.0%	9.5%	9.5%	0.0%						
EBITDA margin	9.1%	9.8%	6.8%	11.9%	10.8%	1.0%	11.8%	11.1%	0.7%	12.1%	11.3%	0.8%						
Net margin	2.5%	2.3%	-0.9%	3.4%	2.6%	0.8%	3.0%	2.9%	0.0%	3.3%	3.3%	0.0%						
Thai Farm Chicken	30	43	39	43	44	-2%	40	44	-9%	40	44	-9%						
Thai Pork Price (Bt/kg)	74	102	71	70	70	0%	70	70	0%	70	70	0%						
Thai White Shrimp Price (Bt/kg)	141	165	136	135	135	0%	135	135	0%	135	135	0%						
Vietham : Swine Price (VNG/kg)	59,791	55,786	52,311	62,773	68,004	-8%	62,773	68,004	-8%	62,773	68,004	-8%						
China : Swine Price (RMB/kg)	16	25	15	18	18	0%	18	18	0%	18	18	0%						
Corn Price Domestic (Bt/kg)	10	12	12	11	11	-5%	11	11	-5%	11	11	-5%						
Soybean Meal Price Domestic (Bt/kg)	20	23	23	20	21	-5%	20	21	-5%	20	21	-5%						

Source: TISCO Research

TFG: คาดกำไรสุทธิ 3Q24F เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ จากราคาขายเฉลี่ยลดลง

ราคาตลาด TFG จะมีกำไรสุทธิ 3Q24F ที่ 1,152 ล้านบาท เทียบกับ 3Q23 ที่ขาดทุน 445 ล้านบาท และเทียบกับ 2Q24 ที่กำไรสุทธิ 855 ล้านบาท โดยเราคาดการณ์รายได้รวมอยู่ที่ 16,345 ล้านบาท (+16%YoY, +5%QoQ) จากทุกธุรกิจที่เพิ่มขึ้น ราคา 1) ธุรกิจไก่ดีขึ้นจากปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นประมาณ 8%QoQ อยู่ที่ 60,000 ตัน แต่ราคาขายไก่ทรงตัว และคาดการณ์การส่งออกเพิ่มขึ้นอยู่ที่ราว 13,000 ตัน จาก 3Q23 อยู่ที่ 12,600 ตัน และราคาส่งออกในญี่ปุ่นและยุโรปทรงตัว 2) ธุรกิจสุกร คาดปริมาณการขายเพิ่มขึ้นราว 2%QoQ และราคาขายเพิ่มขึ้นประมาณ 3% QoQ จาก demand ที่เพิ่มขึ้น 3) ธุรกิจอาหารสัตว์เพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ 4) รายได้จากธุรกิจอื่นๆ เพิ่มขึ้น จากการเปิดสาขา TFG ที่เพิ่มขึ้น 3Q24F อยู่ที่ 374 สาขา จาก 2Q24 อยู่ที่ 364 สาขา คาดอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากธุรกิจสุกรที่ราคาเพิ่มขึ้นเป็นหลัก คาดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารทรงตัว

ปรับประมาณการเพิ่มขึ้นจากอัตราทำกำไรที่ต่ำกว่าคาด จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง

แนวโน้ม 3Q24F ราคาจะดีขึ้นต่อเนื่องจากธุรกิจไก่และสุกรดีขึ้น ราคาสุกรที่เริ่มฟื้นตัวทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม เราปรับประมาณการปี 2024-25F เพิ่มขึ้นจากธุรกิจสุกรที่ดีขึ้นในไทยและเวียดนามและการขยายร้านค้าปลีก

- 1) ธุรกิจสุกรดีขึ้น คาดรายได้ธุรกิจสุกรปี 2024F เพิ่มขึ้น 18% และปีถัดไปเพิ่มขึ้นปีละ 5% และ 4% ตามลำดับ คาดราคาขายเฉลี่ยที่ 70 บาท/กก. และปริมาณการขายเพิ่มขึ้น ธุรกิจสุกรในเวียดนาม บริษัทมีการขยายกำลังการผลิตในช่วงปีที่ผ่านมาเพิ่มขึ้นเท่าตัว และเริ่มเก็บเกี่ยวรายได้ในปีนี้ (สัดส่วนรายได้ปีนี้ 21% เทียบกับปีที่ผ่านมา 20% ของรายได้รวม) ราคาเวียดนามเพิ่มขึ้นจากปัญหาโรค ASF ระบาด
- 2) ธุรกิจไก่ดีขึ้นจากต้นทุน ภาวะรวมอุตสาหกรรมไก่ demand และ supply ในประเทศทรงตัว ราคาธุรกิจไก่ของ TFG ปีนี้และปีหน้าลดลงและปีถัดไปเพิ่มขึ้น จากการเน้นจำหน่ายผ่านร้านค้าปลีกของบริษัทเพิ่มขึ้น ราคาขายเฉลี่ยของในประเทศและส่งออก 57 บาท/กก. คาดการส่งออกปีนี้ 9 หมื่นตัน แบ่งเป็นญี่ปุ่นจากเนื้อดิบเป็นหลัก, จีนเติบโตจากชิ้นส่วนไก่ และกลุ่มยุโรปเติบโตจากเนื้อไก่แปรรูปเป็นหลัก
- 3) ร้านค้าปลีกปีนี้สาขาเพิ่มขึ้น 70 สาขา (สิ้นปี 2023 มีสาขา 350 สาขา) คาดรายได้ 2.3 หมื่นล้านบาท จากปี 2023 อยู่ที่ 1.7 หมื่นล้านบาท และปีถัดไปเพิ่มขึ้น 80 สาขา รวมเป็น 500 สาขา

คาดอัตราทำกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากแนวโน้มต้นทุนอาหารสัตว์เริ่มลดลงตามผลผลิตที่เพิ่มขึ้นทั้งกากถั่วเหลืองและข้าวโพดอาหารสัตว์ บริษัทวางงบลงทุน 2 พันล้านบาท เป็นการขยายธุรกิจร้านค้าปลีก 60-70% ที่เหลือเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต สำหรับพื้นที่มีภาวะดอกเบี้ยต่อทุน (IBD/E) 6M24 อยู่ที่ 1.62x

เรายังคงคำแนะนำ ถือ ราคาเป้าหมายเป็นปี 2025F อยู่ที่ 4.30 บาท อ้างอิง historical PER-0.5STD เฉลี่ย 10X โดยราคาปัจจุบันมีระดับ PER25F ที่ 9.6X, Dividend Yield 24F อยู่ที่ 5.2% ความเสี่ยง : โรคระบาด, ต้นทุนอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้น

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	52,323	55,648	63,574	68,105	72,113
EBITDA (THBm)	10,423	5,280	8,959	8,870	9,406
Net profit (THBm)	4,722	-478	2,716	2,491	2,712
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	18.7	-4.7	-12.4
EPS (THB)	1.04	-0.01	0.48	0.43	0.47
EPS (% YoY)	1,213.9	n.a.	n.a.	-10.0	8.9
EPS vs Cons (%)	nm	nm.	15.41	-8.19	-9.90
PER (X)	5.0	n.a.	8.6	9.6	8.8
Yield (%)	11.0	0.0	5.8	5.2	5.7
P/BV (X)	1.2	1.4	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA (X)	2.7	4.7	2.9	2.7	2.3
ROE (%)	34.8	-3.0	18.9	15.9	16.0

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 20. ความสำเร็จประกอบการ 3Q24F เพิ่มขึ้นจากรูทกิจสุกรเป็นหลัก

	3Q24F	3Q23	YoY	4Q23	1Q24	2Q24	QoQ	9M24F	9M23	YoY	2024F	2023	YoY
Sale revenue	16,345	14,081	16%	14,551	14,998	15,639	5%	46,982	41,320	14%	63,574	55,871	14%
- Poultry Business	4,424	4,340	2%	4,106	4,449	4,191	6%	13,064	13,315	-2%	16,979	17,421	-3%
- Swine Business	3,570	2,626	36%	2,784	2,969	3,322	7%	9,862	8,564	15%	13,415	11,349	18%
- Feed and Other	2,367	2,414	-2%	2,143	2,075	2,254	5%	6,696	7,254	-8%	9,515	9,397	1%
- Others (TFG's shops)	5,984	4,642	29%	5,464	5,519	5,807	3%	17,310	12,031	44%	23,455	17,496	34%
Cost of sales and services	13,893	13,457	3%	14,427	13,712	13,382	4%	40,987	37,658	9%	55,237	52,086	6%
S&A Expenses	1,079	782	38%	1,182	1,008	1,026	5%	3,112	2,496	25%	4,180	3,678	14%
EBITDA	1,484	1,114	33%	519	1,634	2,657	-44%	5,775	4,769	21%	8,959	5,288	69%
Net Profit bef Tax	1,219	-379	n.a.	-1,120	75	1,078	13%	2,372	561	n.a.	3,456	-559	n.a.
Net Profit bef Extra	1,166	-268	n.a.	-950	92	1,096	6%	2,354	472	n.a.	2,770	-478	n.a.
Net Profit	1,152	-445	n.a.	-862	174	855	35%	2,180	49	n.a.	2,716	-812	n.a.
Gross margin	15.0%	4.4%	10.6%	0.8%	8.6%	14.4%	0.6%	12.8%	8.9%	3.9%	13.1%	6.8%	6.3%
SG&A to sale	6.6%	5.6%	1.0%	8.1%	6.7%	6.6%	0.0%	6.6%	6.0%	0.6%	6.6%	6.6%	0.0%
EBITDA margin	9.1%	7.9%	1.2%	3.6%	10.9%	17.0%	-7.9%	12.3%	11.5%	0.8%	14.1%	9.5%	4.6%
Net margin	7.0%	-3.2%	10.2%	-5.9%	1.2%	5.5%	1.6%	4.6%	0.1%	4.5%	4.3%	-1.5%	5.7%

Source: TISCO Research

Figure 21. ปรับประมาณการปี 2024-26F เพิ่มขึ้น สะท้อนแนวโน้มต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง

(Bt,m)	2023	2024F			2025F			2026F		
		new	old	%Chg	new	old	%Chg	new	old	%Chg
Total Revenue	55,871	63,574	61,967	3%	68,105	68,061	0%	72,113	70,064	3%
- growth (%)	7%	14%	11%		7%	10%		6%	3%	
Revenue Breakdown										
Poultry	17,421	16,979	18,168	-7%	16,083	18,526	-13%	16,387	18,902	-13%
- growth (%)	-25%	-3%	4%		-5%	2%		2%	2%	
Swine	11,349	13,415	11,724	14%	14,085	12,156	16%	14,701	12,604	17%
- growth (%)	-9%	18%	3%		5%	4%		4%	4%	
Feed	9,397	9,515	10,693	-11%	9,801	11,763	-17%	10,095	12,939	-22%
- growth (%)	10%	1%	14%		3%	10%		3%	10%	
Other (TFG's shops)	17,496	23,455	21,170	11%	27,923	25,404	10%	30,715	25,404	21%
		34%	21%		19%	20%		10%	0%	
Proportion %										
Poultry - Domestic	19%	17%	18%		15%	16%		14%	16%	
Poultry - Export	12%	10%	12%		9%	11%		9%	11%	
Swine	20%	21%	19%		21%	18%		20%	18%	
Feed	17%	15%	17%		14%	17%		14%	18%	
Other (TFG's shops)	31%	37%	34%		41%	37%		43%	36%	
Cost of sales and services	52,086	55,237	55,307	0%	59,913	60,604	-1%	63,433	62,297	2%
S&A Expenses	3,678	4,180	3,666	14%	4,461	3,963	13%	4,716	4,072	16%
Net Profit bef. extra items	-478	2,770	1,745	59%	2,491	2,180	14%	2,712	2,375	14%
Net Profit	-812	2,716	1,745	56%	2,491	2,180	14%	2,712	2,375	14%
- growth (%)	n.a.	n.a.	n.a.		-8%	25%		9%	9%	
Gross profit margin	6.8%	13.1%	10.7%		12.0%	11.0%		12.0%	11.1%	
SG&A to sale	6.6%	6.6%	5.9%		6.5%	5.8%		6.5%	5.8%	
Net Profit margin	-1.5%	4.3%	2.8%		3.7%	3.2%		3.8%	3.4%	
Poultry	57	57	59	-5%	55	59	-7%	55	59	-7%
Swine	73	70	70	0%	70	70	0%	70	70	0%
Corn	12.1	10.5	10.5	0%	10.5	10.5	0%	10.5	10.5	0%
Soybean meal	21.1	20.0	21.0	-5%	20.0	21.0	-5%	20.0	21.0	-5%

Source: TISCO Research

GFPT : คาดกำไรสุทธิ 3Q24F เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ จากอัตรามาร์จิ้นที่ลดลง เราคาดว่า GFPT จะมีกำไรสุทธิ 3Q24F ที่ 527 ล้านบาท (+65%YoY, -10%QoQ) จากอัตราทำกำไรและการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนที่เพิ่มขึ้น YoY และลดลง QoQ โดยคาดรายได้รวมเพิ่มขึ้นจากธุรกิจฟาร์มที่เพิ่มขึ้นเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าที่มีช่วงวันหยุด แต่ธุรกิจอาหารสัตว์น้ำโดยเฉพาะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และธุรกิจ Food เพิ่มขึ้นจากการส่งออก ราคาไก่เพิ่มขึ้น 10% YoY และลดลง -2% QoQ อยู่ที่ 42.7 บาท, ปริมาณการส่งออกคาดว่าจะอยู่ที่ 9,200 ตัน +39% YoY -2% QoQ เพิ่มขึ้นจากกลุ่มญี่ปุ่นและยุโรปเป็นหลักจากสถานการณ์ปัญหาการขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ผ่อนคลายลง คาดอัตรามาร์จิ้นเพิ่มขึ้นจากต้นทุนอาหารสัตว์เลี้ยงที่ลดลง แต่คาดว่าจะใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากค่าขนส่งทางเรือไปทวีปยุโรปที่เพิ่มขึ้นจากการส่งออกที่เพิ่มขึ้น (GFPT ขายแบบ CIF 100% คือรับผิดชอบค่าขนส่งทางเรือให้ลูกค้า) คาดส่วนแบ่งรายได้จากบริษัทร่วมทุน Mckey และ GFN ที่ 210 ล้านบาทเพิ่มขึ้น +89% YoY และ -24% QoQ เป็นไปตามราคาไก่ที่ปรับเพิ่มขึ้นและลดลง

ปรับประมาณการปีนี้เพิ่มขึ้น แต่ปรับประมาณการปีหน้าลงสะท้อนราคาไก่ที่เริ่มปรับลดลง

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q24F เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ จากอัตรามาร์จิ้นที่คาดลดลง และราคาไก่ที่เริ่มปรับตัวลงกระทบต่ออัตรามาร์จิ้นที่ต่ำกว่า QoQ เราปรับประมาณการปี 2024F กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากคาดเดิม 26% อยู่ที่ 2,053 ล้านบาท เดบโต 49%YoY จากการส่งออกที่ดีกว่าที่คาดไว้และอัตรามาร์จิ้นเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด ราคาไก่ที่ลดลงและข้าวโพดอาหารสัตว์ต่ำกว่าปี 2023 และปรับกำไรสุทธิปี 2025F ลดลงจากคาดเดิม 8% จากอัตรามาร์จิ้นที่ลดลงจากปี 2024F ตามรายได้ธุรกิจไก่และฟาร์มลดลงตามราคาไก่ที่ 40 บาท/กก. ลดลง 7% YoY สำหรับราคาไก่ปัจจุบันอยู่ที่ 35.50 บาท/กก. ลดลงจาก 3Q24F ประมาณ 17% จากราคาไก่ตกต่ำในช่วงฤดูฝน ปัญหาน้ำท่วมกระทบต่อการบริโภคลดลง แต่ราคาจะเริ่มดีขึ้นในปีหน้า สำหรับต้นทุนไก่ที่ลดลงและราคาข้าวโพดราคาจะทรงตัวเทียบกับปี 2024F และการรับรู้กำไรจากบริษัทร่วมทุนลดลงตามราคาไก่ที่ปรับตัวลดลง

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนราคาไก่ที่ลดลงแล้ว ราคาหุ้นปัจจุบันยังมี upside จากราคาเป้าหมายปี 2025F อยู่ที่ 13.40 บาท อ้างอิง historical PER-0.5STD เฉลี่ยที่ 10X โดย PER25F ที่ 8.3X Dividend Yield 25F อยู่ที่ 2.4% ความเสี่ยง : ราคาไก่และต้นทุนผันผวน

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023E	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	18,222	18,963	19,200	18,601	18,839
EBITDA (THBm)	3,691	3,240	4,109	3,990	4,258
Net profit (THBm)	2,044	1,377	2,058	1,681	1,833
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	26.0	-5.0	-6.0
EPS (THB)	1.63	1.10	1.64	1.34	1.46
EPS (% YoY)	876.6	-32.7	49.5	-18.3	9.0
EPS vs Cons (%)	nm	nm.	12.1	(10.4)	(5.9)
PER (X)	8.9	10.5	6.8	8.3	7.6
Yield (%)	1.8	1.9	3.0	2.4	2.6
P/BV (X)	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (X)	4.9	4.1	2.9	2.8	2.4
ROE (%)	13.1	7.9	11.1	8.4	8.6

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 22. คาดผลประกอบการ 3Q24F กำไรเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ จากราคาไก่ที่ปรับตัวลดลง

Bt,m	3Q24F	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24F	9M23	YoY	2024F	2023	YoY
Sale revenue	5,032	4,771	5%	4,839	4%	14,398	14,166	2%	19,200	18,963	1%
Cost of sales and services	4,267	4,194	2%	4,149	3%	12,375	12,548	-1%	16,504	16,749	-1%
S&A Expenses	413	378	9%	384	7%	1,166	1,117	4%	1,574	1,495	5%
EBITDA	1,054	797	32%	1,077	-2%	3,036	2,232	36%	4,109	3,240	27%
EBIT	642	402	60%	665	-3%	1,831	1,105	66%	2,380	1,601	49%
Profit and loss from Associated	210	111	89%	278	-24%	719	337	114%	932	535	74%
Interest expense	31	29	10%	31	0%	92	83	12%	123	110	12%
Net Profit before Tax	611	373	64%	634	-4%	1,739	1,023	70%	2,257	1,491	51%
Net Profit before M.I.	544	319	70%	565	-4%	1,551	893	74%	2,031	1,299	56%
Net Profit Bef Extra	544	319	70%	565	-4%	1,551	893	74%	2,025	1,292	57%
Net Profit (Loss)	527	319	65%	583	-10%	1,577	966	63%	2,058	1,377	50%
EPS (Bt)	0.42	0.25	65%	0.47	-10%	1.26	0.77	63%	1.64	1.10	50%
Gross margin	15.2%	12.1%	3.1%	14.2%	1.0%	14.0%	11.4%	2.6%	14.0%	11.7%	2.4%
SG&A to sale	8.2%	7.9%	0.3%	7.9%	0.3%	8.1%	7.9%	0.2%	8.2%	7.9%	0.3%
EBITDA margin	21.0%	16.7%	4.2%	22.3%	-1.3%	21.1%	15.8%	5.3%	21.4%	17.1%	4.3%
Net margin	10.5%	6.7%	3.8%	12.1%	-1.6%	10.9%	6.8%	4.1%	10.7%	7.3%	3.5%

Source: TISCO Research

Figure 23. ปรับประมาณการเพิ่มขึ้นในปี 2024F แต่ปรับปี 2025-26F ลดลง

(m,Bt)	2022	2023	2024F			2025F			2026F		
			new	old	Change	new	old	Change	new	old	Change
Revenue	18,222	18,963	19,200	20,003	-4%	18,601	21,056	-12%	18,839	22,164	-15%
% growth (YoY)	32%	4%	1%	5%		-3%	5%		1%	5%	
- Chicken Processing	9,548	9,107	9,622	9,510	1%	9,282	9,928	-7%	9,466	10,359	-9%
% growth	34%	-5%	6%	4%		-4%	4%		2%	4%	
- Feed	3,061	3,306	3,356	3,486	-4%	3,409	3,631	-6%	3,463	3,781	-8%
% growth	8%	8%	2%	5%		2%	4%		2%	4%	
- Farm & Day-Old Chicks	4,975	6,549	6,222	7,008	-11%	5,911	7,498	-21%	5,911	8,023	-26%
% growth	30%	32%	-5%	7%		-5%	7%		0%	7%	
Profit and loss from Associated	718	535	932	721	29%	834	829	1%	945	954	-1%
Core profit	2,071	1,292	2,025	1,630	24%	1,681	1,774	-5%	1,833	1,954	-6%
Net Profit	2,044	1,377	2,058	1,630	26%	1,681	1,774	-5%	1,833	1,954	-6%
% growth (YoY)	877%	-33%	50%	18%		-18%	9%		9%	10%	
GP Margin	15.7%	11.7%	14.0%	12.8%		13.6%	12.8%		13.7%	12.8%	
SG&A to Sale	8.6%	7.9%	8.2%	8.0%		8.2%	8.0%		8.2%	8.0%	
NP Margin	11.2%	7.3%	10.7%	8.1%		9.0%	8.4%		9.7%	8.8%	
Broiler price (Bt/kg.)	42.5	39.5	43.0	43.0	0%	40.0	43.0	-7%	40.0	43.0	-7%
Soybean (Bt/kg.)	20.2	22.5	20.0	21.0	-5%	20.0	21.0	-5%	20.0	21.0	-5%
Corn (Bt/Kg.)	12.2	12.0	10.5	10.5	0%	10.5	10.5	0%	10.5	10.5	0%
Export Volume (tonne)	32,600	29,300	34,400	28,500	21%	35,400	29,500	20%	36,800	30,500	21%
% Growth (YoY)	42%	-10%	17%	-3%		3%	4%		4%	4%	

Source: TISCO Research

FM : คาดกำไรสุทธิ 3Q24F เติบโต YoY แต่อ่อนตัว QoQ จากธุรกิจไก่สดที่ลดลง

เรคาด FM จะมีกำไรสุทธิ 3Q24F ที่ 161 ล้านบาท (+80% YoY, -33% QoQ) โดยคาดรายได้รวมเติบโต 27% YoY และลดลงเล็กน้อย 1% QoQ มาจากธุรกิจไก่สดขาแหละที่ลดลง QoQ เป็นหลัก จากปริมาณและราคาขายเฉลี่ยที่ลดลงจากช่วง low season ฤดูฝน สำหรับไก่แปรรูปปรุงสุกคาดปริมาณและราคาขายเฉลี่ยจากไลน์ผลิตเดิมและไลน์ผลิตที่ 5 เพิ่มขึ้น การส่งออกทั้งยุโรป ญี่ปุ่น และจีน รวมถึงประเทศอื่นๆ เพิ่มขึ้น สัดส่วนรายได้ธุรกิจไก่แปรรูปปรุงสุกเพิ่มขึ้นคาดที่ 48% จาก 2Q24 อยู่ที่ 39% อัตรามาร์จิ้นคาดอยู่ที่ 15.8% จาก 11.3% YoY และ 17.3% QoQ เพิ่มขึ้น YoY จากสัดส่วนธุรกิจไก่แปรรูปที่เพิ่มขึ้นซึ่งมีอัตรามาร์จิ้นมากกว่าไก่สดขาแหละ แต่ลดลง QoQ จากสัดส่วน product mix ของกลุ่มสินค้าไก่สดและไก่แปรรูปปรุงสุก ค่าเงินบาทที่แข็งค่า และราคาขายเฉลี่ยลดลง สำหรับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเรคาดที่ 4.3% ใกล้เคียงกับช่วงที่ผ่านมา จากค่าขนส่งทางเรือในการส่งออกที่เพิ่มขึ้น (บริษัทขายสินค้าเป็น CIF กับ FOB 50:50, ค่าขนส่งคิดเป็น 2.2% ของรายได้รวม หรือ 4.4% ของรายได้ส่งออก) คาดขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 12 ล้านบาท ส่งผลให้เรคาดอัตราทำกำไรสุทธิอยู่ที่ 8.6% เพิ่มขึ้นจาก 6.1% YoY และ 12.7% QoQ

ปรับประมาณการกำไรปี 2024F เพิ่มขึ้น แต่ปรับประมาณการปี 2025-26F ลดลงจากคาดเดิม

เรคาดแนวโน้ม 4Q24F ลดลง QoQ จากช่วง low season คาดราคาไก่ที่ลดลง และการส่งออกลดลง คาดอัตรามาร์จิ้นลดลงตามรายได้ที่ลดลงและราคาไก่ที่ลดลง เราปรับประมาณการปี 2024F เพิ่มขึ้นจากคาดเดิมจากธุรกิจไก่แปรรูปปรุงสุกที่มีอัตราเติบโตเพิ่มขึ้นทั้งปริมาณและราคาเฉลี่ยเพิ่มขึ้น จากการขยายไลน์ผลิตที่ 5 ใหม่และการขยายตลาดส่งออก ในขณะที่ไก่สดขาแหละเติบโตจากราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นมากกว่าที่คาดด้วยเช่นกันแม้ปริมาณการขายทรงตัว แต่เราปรับประมาณการปี 2025F-26F ลดลงจากคาดเดิม 6% และ 12% จากคาดเดิม จากคาดราคาขายเฉลี่ยทั้งไก่สดขาแหละและไก่แปรรูปปรุงสุกลดลงจากคาดเดิมประมาณ 2-3% และคาดปริมาณการขายเพิ่มขึ้นจากการขยายกำลังการผลิตธุรกิจไก่แปรรูปปรุงสุกเพิ่มขึ้น 30% ในปี 2026F และขยายไก่สดขาแหละเพิ่มขึ้น 25% ในปี 2026F รอรับการส่งออกเติบโต

เรายังคงคำแนะนำ ชื้อ ราคาเป้าหมาย 6.40 บาท อ้างอิงกลุ่มอุตสาหกรรม historical PER-0.5STD ที่ 10x แนวโน้มผลประกอบการปีหน้าลดลงเล็กน้อยตามภาพรวมอุตสาหกรรมไก่ที่คาดอ่อนตัวลง แต่เรคาดจะเติบโตได้ในปีถัดไปจากการเริ่มขยายธุรกิจ CAV การขยายฐานลูกค้าใหม่ และราคาหุ้นปัจจุบันราคาที่ค่อนข้างต่ำคิดเป็น PER25F ที่ 6.6x, Dividend yield 25F ที่ 6.1% มากกว่ากลุ่มนี้เฉลี่ยที่ 4.3% มี ROE 17.4% มากที่สุดเทียบกับกลุ่ม บริษัทที่มีฐานะการเงินแข็งแกร่งเป็นเงินสดสุทธิ

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	5,807	5,770	7,337	7,556	8,137
EBITDA (THBm)	975	428	955	936	1,030
Net profit (THBm)	818	254	665	634	691
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	22.0	-6.0	-12.0
EPS (THB)	1.04	0.30	0.69	0.64	0.70
EPS (% YoY)	n.a.	-71.4	130.6	-6.4	9.1
EPS vs Cons (%)	nm	nm	24.6	-5.7	-11.4
PER (X)	n.a.	n.a.	6.2	6.6	6.0
Yield (%)	n.a.	n.a.	6.4	6.1	6.6
P/BV (X)	n.a.	n.a.	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (X)	n.a.	n.a.	4.0	4.0	3.1
ROE (%)	n.a.	13.1	24.1	17.4	17.1

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 24. คัดกำไร 3Q24F เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ จากราคาไก่ปรับตัวลง

Bt,m	3Q24F	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24F	9M23	YoY	2024F	2023	YoY
Sale revenue	1,864	1,453	28%	1,887	-1%	5,488	4,348	26%	7,337	5,770	27%
Raw meat	976	818	19%	1,148	-15%	3,330	2,628	27%	4,350	3,550	23%
Cook-added Value	888	634	40%	740	20%	2,159	1,719	26%	2,987	2,212	35%
% Contribution											
Raw meat	52%	56%		61%		61%	60%		59%	62%	
Cook-added Value	48%	44%		39%		39%	40%		41%	38%	
Cost of sales and services	1,569	1,290	22%	1,561	1%	4,661	3,883	20%	6,246	5,235	19%
S&A Expenses	81	64	27%	80	1%	231	184	25%	331	244	36%
EBITDA	255	138	85%	295	-13%	740	401	85%	955	428	123%
EBIT	216	99	118%	256	-16%	619	287	116%	785	279	182%
Interest expense	8	10	-22%	8	0%	24	34	-28%	33	44	-25%
Net Profit before Tax	208	89	134%	248	-16%	595	253	135%	752	235	220%
Net Profit before M.I.	171	90	91%	246	-30%	542	254	113%	677	235	188%
Net Profit Bef Extra	173	89	94%	240	-28%	535	251	113%	677	234	189%
Other Gain (Loss)	-12	0	n.a.	0	n.a.	-12	0	n.a.	-12	20	n.a.
Net Profit	161	89	80%	240	-33%	523	251	108%	665	254	162%
<i>Gross margin</i>	15.8%	11.2%		17.3%		15.1%	10.7%		14.9%	9.3%	
<i>SG&A to sale</i>	4.3%	4.4%		4.2%		4.2%	4.2%		4.5%	4.2%	
<i>EBITDA margin</i>	13.7%	9.5%		15.6%		13.5%	9.2%		13.0%	7.4%	
<i>EBIT margin</i>	11.6%	6.8%		13.5%		11.3%	6.6%		10.7%	4.8%	
<i>Net margin</i>	8.6%	6.1%		12.7%		9.5%	5.8%		9.1%	4.4%	

Source: TISCO estimates

Figure 25. ปรับประมาณการปี 2024F เพิ่มขึ้น แต่ปี 2025-26F ลดลงจากคาดการณ์เดิม

(m,Bt)	2021	2022	2023	2024F			2025F			2026F		
				new	old	% Chg	new	old	% Chg	new	old	% Chg
Revenue	4,152	5,807	5,770	7,337	6,912	6%	7,556	7,752	-3%	8,137	8,667	-6%
% Change		-3%	40%	27%	20%		3%	12%		8%	12%	
Raw meat	2,803	3,270	3,550	4,350	4,523	-4%	4,369	4,884	-11%	4,631	5,226	-11%
% Change		17%	9%	23%	27%		0%	8%		6%	7%	
Cook-added Value (CAV)	1,349	2,533	2,212	2,987	2,389	25%	3,187	2,867	11%	3,506	3,441	2%
% Change		88%	-13%	35%	8%		7%	20%		10%	20%	
% Proportion : Raw meat	68%	56%	62%	59%	65%		58%	63%		57%	60%	
% Proportion : CAV	32%	44%	38%	41%	35%		42%	37%		43%	40%	
Cost	3,725	4,654	5,235	6,246	6,044	3%	6,511	6,766	-4%	7,012	7,563	-7%
SG&A	247	298	244	331	281	18%	339	304	12%	359	329	9%
Operating Profit	180	855	291	760	587	29%	706	681	4%	766	775	-1%
EBITDA	330	975	428	955	778	23%	936	909	3%	1,030	1,038	-1%
EBIT	216	859	279	785	607	29%	731	704	4%	791	800	-1%
Net Profit	178	818	254	665	546	22%	634	675	-6%	691	782	-12%
% Change		-37%	358%	-69%	162%	115%		-5%	24%		9%	16%
<i>Gross Profit Margin</i>	10.3%	19.9%	9.3%	14.9%	12.6%	2.3%	13.8%	12.7%	1.1%	13.8%	12.7%	1.1%
<i>SG&A to Sale</i>	5.9%	5.1%	4.2%	4.5%	4.1%	0.4%	4.5%	3.9%	0.6%	4.4%	3.8%	0.6%
<i>EBITDA margin</i>	7.9%	16.8%	7.4%	13.0%	11.3%	1.8%	12.4%	11.7%	0.7%	12.7%	12.0%	0.7%
<i>Net margin</i>	4.3%	14.1%	4.4%	9.1%	7.9%	1.2%	8.4%	8.7%	-0.3%	8.5%	9.0%	-0.5%
Assumption												
Raw meat (tons/year)	70,000	71,000	75,000	75,000	82,809	-9%	81,000	89,434	-9%	85,860	95,695	-10%
- Volume growth		1%	6%	0%	10%		6%	8%		6%	7%	
- Average price (Bt/kg)	40	46	48	58	55	4%	54	55	-3%	54	55	-3%
% Change		15%	4%	20%	15%		-6%	0%		0%	0%	
CAV Capacity (tons/year)	13,200	17,250	23,100	27,600	27,600		28,800	28,800		36,000	36,000	
% Utilization rate		90%	59%	76%	59%	17%	80%	68%	12%	71%	66%	5%
- Average price (Bt/kg)	130	159	153	142	138	3%	138	140	-2%	138	143	-4%
% Change		22%	-4%	-7%	-10%		-3%	2%		0%	2%	

กระแสหลักทรัพย์

● BAM : ผลประกอบการข้างหน้าไม่น่าดึงดูด; ปรับลดคำแนะนำเป็น "ถือ"

ผลประกอบการใน 3Q24F คาดอ่อนแอ; คาดว่า BAM จะรายงานกำไรไตรมาส 3Q24F ที่อ่อนแอที่ 213 ล้านบาท (ลดลง 44% YoY/ลดลง 53% QoQ) เนื่องจากการเก็บเงินสดจาก NPA ที่น่าผิดหวัง ขณะที่ทั้งเศรษฐกิจและตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงไม่เอื้ออำนวยในระหว่างไตรมาส

การเก็บเงินสดยังคงอ่อนแอ

เราคาดการณ์การเก็บเงินสดรวมที่ 3.9 พันล้านบาท (ลดลง 10% YoY/ลดลง 12% QoQ) ซึ่งยังต่ำกว่าเป้าหมายที่ค่อนข้างเชิงรุกของ BAM การลดลงที่คาดการณ์สะท้อนถึงการเก็บเงินสดจาก NPA เพียง 1.3 พันล้านบาท (ลดลง 25% YoY /ลดลง 35% QoQ) ในขณะที่การเก็บเงินสดจาก NPL ควรจะคงที่ที่ 2.2 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้น 3% YoY/เพิ่มขึ้น 12% QoQ) สาเหตุหลักของการเก็บเงินสดที่ต่ำกว่าเป้าหมายนี้คืออุปสงค์ที่ลดลงเนื่องจากการปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารที่เพิ่มขึ้น สาเหตุอื่นๆ รวมถึงหนี้ครัวเรือนที่ยังคงอยู่ในระดับสูงและตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่อ่อนแอ

เราคาดการณ์การลดลงเล็กน้อยของค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเหลือ 716 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทน่าจะมีการควบคุมที่มากขึ้นในขณะที่รายได้รวมยังไม่ฟื้นตัว

การปรับลดประมาณการกำไร

เราได้ปรับลดประมาณการกำไรปี 2024-2026F ลง 6-20% เพื่อสะท้อนความเสี่ยงด้าน downside ที่เพิ่มขึ้นในระยะใกล้ เราปรับลดประมาณการเก็บเงินสดรวมสำหรับปี 2024F เหลือ 1.5 หมื่นล้านบาท (จาก 1.7 หมื่นล้านบาท) โดยแบ่งเป็น 8.9 พันล้านบาท จาก NPL และ 6.4 พันล้านบาท จาก NPA ทั้งนี้ ประมาณการของเราต่ำกว่าเป้าหมายที่ค่อนข้างสูงของบริษัทสำหรับการเก็บเงินสดรวม

ปรับลดคำแนะนำเป็น "ถือ" สำหรับ BAM โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 8.50 บาท

เราปรับลดคำแนะนำ BAM เป็น "ถือ" (จาก "ซื้อ") เพื่อสะท้อนความยากลำบากในระยะสั้นของบริษัทด้านกำไร เรายังปรับลดมูลค่าที่เหมาะสมตามวิธี DDM เป็น 8.50 บาท จาก 8.80 บาท การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ช้า โดยเฉพาะในตลาดอสังหาริมทรัพย์ จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในระยะใกล้ การปฏิเสธการปล่อยสินเชื่อของธนาคารก็เป็นปัญหาสำหรับ BAM เช่นกัน คาดผลประกอบการจะรายงานในวันที่ 14 พ.ย. ■

Forecasts and ratios

Year Ended Dec 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Operating income (THB m)	10,144	9,097	9,998	10,528	11,190
PPOP (THB m)	7,256	6,068	7,020	7,438	7,983
Net profit (THB m)	2,725	1,534	1,579	1,722	1,921
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	-6.4	-15.1	-19.8
EPS (THB)	0.84	0.47	0.49	0.53	0.59
EPS (% YoY)	4.8	-43.7	2.9	9.1	11.5
EPS vs Cons (%)	nm.	nm.	-10.7	-13.1	-15.2
P/E (x)	18.7	17.2	17.0	15.6	14.0
P/BV (x)	1.2	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	6.3	3.5	3.6	3.9	4.3
DPS (THB)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
Div yield (%)	3.5	4.7	4.4	4.8	5.4

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปใดๆ หรือการขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารต่อผู้อื่นโดยทางอิเล็กทรอนิกส์หรือการพิมพ์โดยไม่ได้รับอนุญาตจากบริษัท ทิสโก้ จำกัด การนำข้อมูลไปใช้โดยไม่ได้รับอนุญาตจากบริษัท ทิสโก้ จำกัด หรือการนำข้อมูลไปใช้โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจากบริษัท ทิสโก้ จำกัด อาจก่อให้เกิดความเสียหายได้ บริษัท ทิสโก้ จำกัด ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและข้อมูลที่เป็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

1 พฤศจิกายน 2567

Page 32

กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Financial forecast revisions

Consolidated income statement (Bt mn)	FY23	Previous			Revised			%Chg		
		FY24E	FY25E	FY26E	FY24E	FY25E	FY26E	FY24E	FY25E	FY26E
NII	6,269	7,516	8,041	8,646	7,261	7,650	8,164	-3.4	-4.9	-5.6
Non-NII	2,827	3,468	3,819	4,205	2,737	2,878	3,026	-21.1	-24.6	-28.0
Net operating income	9,097	10,984	11,860	12,851	9,998	10,528	11,190	-9.0	-11.2	-12.9
OPEX	3,028	3,138	3,253	3,373	2,977	3,089	3,207	-5.1	-5.0	-4.9
PPOP	6,068	7,846	8,607	9,478	7,020	7,438	7,983	-10.5	-13.6	-15.8
Provisioning expenses	4,225	5,820	6,169	6,599	5,123	5,369	5,675	-12.0	-13.0	-14.0
Net profit	1,534	1,687	2,029	2,396	1,579	1,722	1,921	-6.4	-15.1	-19.8
Key indicators (%)										
Cash collected for NPLs	8,452	9,720	11,178	12,854	8,875	10,206	11,737	-8.7	-8.7	-8.7
Cash collected for NPAs	6,661	7,368	8,105	8,915	6,363	6,999	7,699	-13.6	-13.6	-13.6
Total cash collection	15,113	17,088	19,282	21,769	15,238	17,205	19,436	-10.8	-10.8	-10.7
NPL (Bt mn)	77,959	80,720	83,813	89,631	79,309	82,996	87,095	-1.7	-1.0	-2.8
NPA (Bt mn)	34,947	38,442	40,364	42,382	37,044	37,785	38,541	-3.6	-6.4	-9.1
Cost of interest-bearing debts	3.3%	3.4%	3.4%	3.5%	3.4%	3.4%	3.5%	0.0	0.0	0.0
Cost to income	33.3%	28.6%	27.4%	26.2%	29.8%	29.3%	28.7%	1.2	1.9	2.4
ROE	3.5%	3.8%	4.6%	5.3%	3.6%	3.9%	4.3%	-0.2	-0.7	-1.0

Source: Company data, TISCO Research

Figure 2. BAM's 3Q24E forecasts

BAM's 3Q24E Forecasts								
Income statement (Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	%yoy	%qoq	
Net interest income	1,551	1,749	1,748	1,775	1,755	13%	-1%	
Non-interest income	777	644	549	816	577	-26%	-29%	
Total operating income	2,329	2,393	2,297	2,591	2,331	0%	-10%	
Operating expenses	777	825	680	730	716	-8%	-2%	
Pre-provision profit (PPOP)	1,551	1,568	1,617	1,861	1,615	4%	-13%	
Loan loss provisions	1,084	1,028	1,099	1,296	1,351	25%	4%	
Net profit	383	460	423	456	213	-44%	-53%	
EPS	0.12	0.14	0.13	0.14	0.07	-44%	-53%	
Key ratio/growth	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	%yoy	%qoq	
NPL (Bt mn)	78,812	77,959	76,810	79,518	79,445	1%	0%	
NPA (Bt mn)	33,972	34,947	36,027	36,116	36,838	8%	2%	
Cost to income	33.4%	34.5%	29.6%	28.2%	30.7%			
ROE	3.6%	4.2%	3.9%	4.2%	2.0%			
ROA	1.1%	1.3%	1.2%	1.3%	0.6%			
Cash collected for NPLs	2,146	2,320	2,169	1,973	2,200	3%	12%	
Cash collected for NPAs	1,726	1,601	1,364	1,987	1,300	-25%	-35%	
Total cash collection	3,872	3,921	3,534	3,960	3,500	-10%	-12%	

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือซื้อขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้เยี่ยมชมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 33



กระแสหลักทรัพย์

● CPN : ผลประกอบการหลักใน 3Q24F มั่นคง; รายการพิเศษกดดันการเติบโต

แนวโน้มมั่นคงพร้อมการเติบโตอย่างต่อเนื่อง

คาดว่าเซ็นทรัลพัฒนา (CPN) จะมีผลประกอบการที่มั่นคงใน 3Q24F เราประมาณการกำไรสุทธิสำหรับไตรมาสที่ 4.14 พันล้านบาท ลดลง 9% QoQ และลดลง 1% YoY การคาดการณ์นี้ อ้างอิงจากข้อมูลที่มีอยู่ ซึ่งให้เห็นถึงความแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องในธุรกิจหลักของบริษัท แม้จะมีความท้าทายที่อาจเกิดขึ้นในกลุ่มที่อยู่อาศัยและความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

การดำเนินงานด้านค้าปลีกและโรงแรมที่แข็งแกร่ง

คาดว่าพอร์ตศูนย์การค้าของ CPN จะมีผลการดำเนินงานที่ดี โดยมีจำนวนผู้เข้าใช้บริการในสาขาเดิมใกล้เคียง 95% ของระดับปี 2019 คาดการณ์ว่ายอดขายของผู้เช่าจะแข็งแกร่ง โดยได้แรงหนุนจากความแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องในกลุ่มอาหารและแฟชั่น ศูนย์การค้าในต่างจังหวัด โดยเฉพาะที่รองรับนักท่องเที่ยว คาดว่าผลประกอบการที่แข็งแกร่ง การเปิดโรงแรมฮิลตัน การ์เดน อินน์ ระยอง เมื่อเร็ว ๆ นี้ ช่วยขยายการให้บริการด้านโรงแรมของ CPN เสริมกับผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะแข็งแกร่งของแบรนด์แกรนด์ เซ็นทารา ที่สำคัญคาดว่ารายได้ค่าเช่าและบริการจะเติบโต YoY

การอัปเดตตลาดที่อยู่อาศัย: ยอดโอนลดลง 50% QoQ

ยอดจองไตรมาสนี้ได้รับแรงหนุนจากการเปิดตัวโครงการคอนโดใหม่สองโครงการคือ เอสเซ้นท์ หาดใหญ่ 2 และเอสเซ้นท์ ภูเก็ต อย่างไรก็ตาม คาดว่ารายได้โดยรวมจากการโอนที่อยู่อาศัยจะอ่อนตัวลงในไตรมาสนี้ เนื่องจากมีจำนวนยูนิตที่กำหนดโอนน้อยลง สะท้อนถึงจังหวะเวลาของการเสร็จสิ้นโครงการ และการโอนยอดคงค้าง CPN ยังคงมีพอร์ตที่อยู่อาศัยที่สำคัญ โดยมีโครงการที่ดำเนินการอยู่ 29 โครงการ และมีเป้าหมายรายได้ทั้งปีที่ 7 พันล้านบาท

ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง 300 ล้านบาทท่ามกลางความผันผวนของค่าเงิน

ผลประกอบการของ CPN จะได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน อย่างไรก็ตาม คาดว่าบริษัทจะมีการเติบโตของรายได้ค่าเช่าและบริการ โดยได้แรงหนุนจากการมีส่วนร่วมของทรัพย์สินที่เพิ่งเปิดให้บริการ การบริหารการเงินเชิงรุกของ CPN รวมถึงกิจกรรมการรีไฟแนนซ์เมื่อเร็ว ๆ นี้ ควรช่วยสนับสนุนเสถียรภาพ คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับการสนับสนุนจากการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพและอัตราค่าเช่าที่เอื้ออำนวย

แนวโน้มเชิงบวกสำหรับเซ็นทรัลพัฒนา; ผลประกอบการใน 4Q ที่แข็งแกร่งตามฤดูกาล

แนวโน้มของ CPN ยังคงเป็นบวกและเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับบริษัท คาดว่าผลประกอบการในปี 2025 จะได้รับแรงหนุนจากการเปิดศูนย์การค้าใหม่ รวมถึงเซ็นทรัล กระบี่ และเซ็นทรัล ดุสิต พาร์ค ตลอดจนการเติบโตอย่างต่อเนื่องในทรัพย์สินที่มีอยู่ CPN กำลังแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นในนวัตกรรมผ่านการร่วมทุนในเทคโนโลยีค้าปลีก ความพยายามเชิงกลยุทธ์เหล่านี้ ผสมกับการลงทุนอย่างต่อเนื่องในธุรกิจหลัก ทำให้ CPN อยู่ในตำแหน่งที่ดีสำหรับความสำเร็จในระยะยาว ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ CPN โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 83.00 บาท ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน **"Company Report"** (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปของหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารต่อผู้อื่นโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 34



กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. CPN 3Q24 earnings preview

QUARTERLY RESULTS (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24e	QoQ%	YoY%
Rental revenue	9,587	10,205	9,908	10,468	10,258	-2%	7%
Gross Profit	5,492	6,341	5,912	6,266	6,146	-2%	12%
S&A Expenses	1,754	2,501	1,998	2,001	1,903	-5%	9%
Share of profit of associate	579	546	596	522	625	20%	8%
Interest expense	660	693	888	961	961	0%	46%
Net Profit	4,162	3,976	4,154	4,556	4,137	-9%	-1%
EPS (Bt)	0.92	0.88	0.92	1.01	0.92	-9%	-1%
Gross Margin (%)	55.1	59.5	56.9	57.4	57.4	0%	4%
Net Profit Margin (%)	34.6	31.6	33.3	34.4	33.1	-4%	-4%

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาของหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 35

กระแสหลักทรัพย์

● ERW : กำไรลดลงจากส่วนของโรงแรมระดับ luxury

RevPAR ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ที่แกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ

เราคาดการณ์กำไรใน 3Q24 ของ ERW ที่ 126 ล้านบาท (ลดลง 15% YoY, -65% QoQ) แม้ว่า ERW ควรได้รับประโยชน์จากแนวโน้มการท่องเที่ยวที่ดีขึ้น YoY แต่เหตุการณ์ที่แกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ ในระหว่างไตรมาสจะส่งผลให้ RevPAR อ่อนแอกว่าที่คาด (แม้ว่าผลกระทบต่อ RevPAR ควรจะหายไป 4Q24) การลดลงของรายได้ที่แกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ ประกอบกับค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากการขยายกิจการของ ERW ในปีที่ผ่านมา ควรส่งผลให้กำไรลดลงทั้ง YoY และ QoQ เราปรับประมาณการกำไรปี 2024-2026F เพื่อสะท้อนผลประกอบการใน 1H24 และการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการขยายกิจการ ทั้งนี้ การคาดการณ์และมูลค่าที่เหมาะสมของเรายังไม่ได้คำนึงถึงผลกระทบจากการต่อสัญญาเช่าของแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ (อาจส่งผลให้ราคาลดลง 0.47 บาทต่อหุ้น)

RevPAR ควรเติบโตในเกือบทุกกลุ่ม

เราคาดการณ์การเติบโตของ RevPAR ใน 3Q สำหรับโรงแรมทั้งหมด (ไม่รวม Hop Inn) ที่ 2% เนื่องจากอัตราค่าห้องพักสูงกว่าการลดลงของอัตราการเข้าพัก แยกตามกลุ่ม โรงแรมระดับ luxury ควรจะเป็นกลุ่มเดียวที่เห็นการลดลงของผลประกอบการ ส่วนใหญ่มาจากการลดลงของอัตราการเข้าพักเนื่องจากการยกเลิกและความต้องการที่ลดลงที่แกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ จากเหตุการณ์ในช่วงต้นไตรมาส ในขณะที่เดียวกัน กลุ่มโรงแรมระดับกลางควรจะยังคงเห็นแรงกดดันจากการปรับปรุงที่ฮอติลเดย์ อินน์ พัทยา โรงแรมระดับประหยัดควรได้รับประโยชน์จากแนวโน้มการท่องเที่ยวใน 3Q สำหรับธุรกิจ Hop Inn โรงแรมในประเทศไทยและญี่ปุ่นควรจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากการท่องเที่ยวในประเทศ/ต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม การเปิดโรงแรมใหม่สามแห่งในฟิลิปปินส์ยังคงอยู่ในช่วงเริ่มต้น จึงควรเห็นการลดลงของ RevPAR 11%

แนวโน้มสำหรับ 4Q24 ภูมิความหวังมากขึ้น

ด้วยการเข้าสู่ช่วง high season ใน 4Q ทุกกลุ่มธุรกิจควรจะมีการปรับตัวดีขึ้น การเปิดฮอติลเดย์ อินน์ พัทยา ใน 4Q, การฟื้นตัวที่แกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ และการเพิ่มขึ้นของผลประกอบการโรงแรมในฟิลิปปินส์ควรจะส่งผลให้กำไรเติบโต YoY ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ ERW โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 5.90 บาทลดลงจากเดิมที่ 6.50 บาท ■

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	4,629	6,986	7,736	8,244	9,215
EBITDA (THBm)	1,038	2,173	2,548	2,737	2,995
Net profit (THBm)	-224	743	1,230	877	990
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	40 %	-9 %	-7 %
EPS (THB)	-0.05	0.16	0.18	0.18	0.20
EPS (% YoY)	-87.7	na.	0.1	0.0	0.1
EPS vs Cons (%)	nm	nm	37.0	nm	nm
PER (X)	-68.5	31.1	21.2	21.4	19.0
Yield (%)	0.0	0.0	2.6	1.9	2.1
P/BV (X)	3.1	2.7	2.2	2.1	2.0
EV/EBITDA (X)	25.0	14.8	11.2	10.5	9.4
ROE (%)	-3.8	12.3	16.6	10.0	10.6

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปใดๆ และจัดขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 36

กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. ERW's quarterly income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	YoY %	QoQ %
Core Revenue	1,736	1,753	1,974	1,834	1,833	6	(0)
Core Expense	757	776	794	810	795	5	(2)
Gross Profit	979	1,099	1,181	1,024	1,038	6	1
S&A Expenses	454	509	492	488	486	7	(1)
Depre. & Amort.	233	229	236	242	240	3	(1)
Non-Core Income	7	13	16	9	8	5	(18)
Earnings before Interest and Tax (EBIT)	299	373	468	303	320	7	5
Interest Expense	150	161	171	182	179	19	(1)
Earnings before Tax (EBT)	149	213	297	121	140	(6)	16
Income Tax Expense	(3)	(2)	(0)	(9)	0	n.m.	n.m.
Net Profit before M.I.	152	215	297	130	140	(7)	8
Net (Profit) Loss of M.I. & assoc.	(4)	(1)	(8)	14	(14)	n.m.	n.m.
Net Profit before Extra. Items	148	214	289	144	126	(15)	(13)
Other Gains (Loss)	0	(0)	128	217	0	n.m.	n.m.
Net Profit	148	214	417	361	126	(15)	(65)
EPS	0.06	0.08	0.17	0.14	0.05	(15)	(65)
EBITDA	532	602	704	545	560	5	3
EBITDA margin	30.6%	32.1%	35.7%	29.7%	30.5%	(0.1%)	0.8%

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 2. Quarterly assumptions for ERW

QUARTERLY											
Hotel	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E
Group (Ex-Hop Inn)											
Occ rate	86%	75%	74%	78%	84%	80%	82%	83%	84%	80%	79%
ADR	2,818	2,293	2,470	2,656	3,079	2,936	3,028	3,247	3,418	3,140	3,210
YoY Chg	-6%	-3%	-3%	-3%	70%	40%	19%	8%	11%	7%	6%
RevPAR	2,434	1,720	1,824	2,064	2,591	2,361	2,491	2,689	2,882	2,515	2,549
YoY Chg	-9%	-6%	-6%	-5%	366%	103%	46%	9%	11%	7%	2%
Luxury											
Occ rate	83%	65%	74%	81%	79%	75%	82%	81%	83%	79%	72%
ADR	5,978	5,259	5,202	5,570	6,614	6,168	6,213	6,711	7,030	6,600	6,834
YoY Chg	-5%	-3%	-8%	-4%	85%	46%	26%	8%	6%	7%	10%
RevPAR	4,965	3,394	3,869	4,492	5,255	4,654	5,105	5,416	5,830	5,192	4,921
YoY Chg	-7%	-3%	1%	0%	250%	67%	29%	2%	11%	12%	-4%
Midscale											
Occ rate	88%	83%	86%	82%	84%	81%	83%	79%	79%	74%	76%
ADR	2,945	2,580	2,583	2,827	3,004	2,998	3,015	3,278	3,441	3,231	3,317
YoY Chg	-6%	-5%	-7%	-5%	82%	49%	25%	9%	15%	8%	10%
RevPAR	2,595	2,134	2,224	2,327	2,531	2,440	2,501	2,594	2,725	2,384	2,521
YoY Chg	-10%	-7%	-7%	-3%	381%	126%	58%	11%	8%	-2%	1%
Economy											
Occ rate	87%	74%	66%	74%	86%	82%	82%	87%	90%	87%	87%
ADR	1,496	1,043	1,118	1,280	1,513	1,385	1,431	1,611	1,721	1,489	1,531
YoY Chg	-3%	-3%	-5%	-7%	69%	46%	27%	18%	14%	8%	7%
RevPAR	1,296	777	738	944	1,308	1,136	1,169	1,406	1,543	1,289	1,332
YoY Chg	-7%	-9%	-16%	-14%	471%	132%	68%	23%	18%	13%	14%
Hop Inn TH											
Occ rate	73%	74%	71%	74%	81%	81%	81%	83%	84%	80%	78%
ADR	600	601	604	626	656	659	663	683	718	717	723
YoY Chg	5%	3%	4%	7%	7%	7%	7%	7%	9%	9%	9%
RevPAR	439	442	428	465	531	533	534	569	590	573	564
YoY Chg	-2%	0%	1%	5%	30%	18%	16%	14%	11%	8%	6%
The Philippines											
Occ rate	75%	81%	83%	88%	74%	74%	79%	80%	79%	77%	70%
ADR	996	930	933	964	1,088	1,099	1,128	1,187	1,175	1,137	1,139
YoY Chg	4%	-2%	-6%	-4%	18%	13%	8%	10%	8%	3%	1%
RevPAR	745	750	775	851	810	811	896	947	934	872	797
YoY Chg	4%	1%	7%	10%	71%	44%	45%	19%	15%	8%	-11%
Japan											
Occ rate									48%	73%	68%
ADR									2,919	3,179	2,891
YoY Chg									n.a.	n.a.	n.a.
RevPAR									1,404	2,322	1,966
YoY Chg									n.a.	n.a.	n.a.

Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 37

กระแสหลักทรัพย์

Figure 3. ERW quarterly revenue breakdown

QUARTERLY											
Revenue	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E
Total	1,758	1,396	1,498	1,727	1,753	1,623	1,736	1,874	1,974	1,834	1,833
Luxury	777	566	665	783	701	633	694	750	776	679	639
Midscale	424	376	390	414	473	438	469	487	478	422	468
Economy	336	229	207	263	228	211	208	262	279	238	236
Hop Inn TH	108	112	120	139	210	211	208	225	239	238	244
Hop Inn PH	57	57	59	66	123	114	139	131	139	147	138
Japan									40	73	67
Rental and Service	56	56	57	64	17	17	25	25	34	37	40
Growth YoY											
Luxury	-8%	-4%	5%	0%	162%	48%	20%	-2%	11%	7%	-8%
Midscale	2%	10%	7%	3%	364%	105%	52%	12%	1%	-4%	0%
Economy	-1%	4%	-8%	-9%	257%	97%	62%	26%	22%	13%	13%
Hop Inn TH	6%	6%	15%	24%	57%	35%	25%	18%	14%	13%	17%
Hop Inn PH	216%	67%	26%	-8%	140%	94%	55%	8%	14%	29%	0%
Japan									n/a	n/a	n/a
Rental and Service					223%	71%	35%	7%	9%	4%	-2%
Breakdown											
Luxury	44%	41%	44%	45%	40%	39%	40%	40%	39%	37%	35%
Midscale	24%	27%	26%	24%	27%	27%	27%	26%	24%	23%	26%
Economy	19%	16%	14%	15%	13%	13%	12%	14%	14%	13%	13%
Hop Inn TH	6%	8%	8%	8%	12%	13%	12%	12%	12%	13%	13%
Hop Inn PH	3%	4%	4%	4%	7%	7%	8%	7%	7%	8%	8%
Japan									2%	4%	4%
Rental and Service	3%	4%	4%	4%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 4. ERW earnings change

Bt, m (unless stated)	2024E			2025E			2026E		
	Forecast	Previous	%Chg	Forecast	Previous	%Chg	Forecast	Previous	%Chg
Core revenue	7,736	8,136	-4.9%	8,244	9,068	-9.1%	9,215	9,597	-4.0%
Gross profit	4,473	4,554	-1.8%	4,767	5,076	-6.1%	5,285	5,419	-2.5%
SG&A expense	1,973	2,026	-2.6%	2,102	2,249	-6.5%	2,368	2,371	-0.1%
EBITDA	2,548	2,612	-2.4%	2,737	2,920	-6.3%	2,995	3,149	-4.9%
EBIT	1,590	1,557	2.2%	1,732	1,720	0.6%	1,996	1,948	2.4%
Interest expense	1,590	1,557	2.2%	1,732	1,720	0.6%	1,996	1,948	2.4%
Income Tax	1,590	1,557	2.2%	1,732	1,720	0.6%	1,996	1,948	2.4%
Core net profit	885	878	0.8%	877	965	-9.1%	990	1,065	-7.0%
Net profit	1,230	878	40.1%	877	965	-9.1%	990	1,065	-7.0%
EPS (Bt)	0.25	0.18	40.1%	0.18	0.20	-9.1%	0.20	0.22	-7.0%
Assumptions	Forecast	Previous	%Chg	Forecast	Previous	%Chg	Forecast	Previous	%Chg
RevPAR growth:									
Group (ex-Hop Inn)	10.0%	9.4%	0.6%	5.0%	4.5%	0.5%	3.6%	3.6%	0.0%
Luxury	5.2%	9.6%	-4.4%	5.0%	3.6%	1.3%	3.6%	3.6%	0.0%
Midscale	4.4%	6.6%	-2.2%	7.2%	5.1%	2.0%	3.6%	3.6%	0.0%
Economy	11.6%	10.6%	1.1%	3.6%	3.6%	0.0%	3.6%	3.6%	0.0%
Hop Inn - Thailand	6.2%	4.6%	1.5%	3.6%	3.6%	0.0%	3.6%	3.6%	0.0%
Hop Inn - Philippines	3.5%	14.2%	-10.6%	4.3%	3.9%	0.5%	3.7%	3.6%	0.1%
Hop Inn - Japan				0.0%	62.3%	-62.3%	0.0%	9.4%	-9.4%
Number of rooms									
Eco - Lux	4,250	4,289	-0.9%	4,376	4,450	-1.7%	4,376	4,469	-2.1%
Hop Inn	7,268	7,378	-1.5%	7,821	7,843	-0.3%	8,738	8,644	1.1%
EBITDA Margin	32.9%	32.1%	0.8%	33.2%	32.2%	1.0%	32.5%	32.8%	-0.3%

Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 38

กระแสหลักทรัพย์

Figure 5. ERW's yearly income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	YoY %	2025E	YoY %	2026E	YoY %
Core Revenue	6,379	2,306	1,485	4,629	6,986	7,736	11	8,244	7	9,215	12
Core Expense	2,900	1,465	1,284	2,282	3,035	3,262	8	3,477	7	3,930	13
Gross Profit	3,479	841	201	2,346	3,952	4,473	13	4,767	7	5,285	11
S&A Expenses	1,633	1,005	915	1,377	1,838	1,973	7	2,102	7	2,368	13
Depre. & Amort.	830	1,012	936	872	901	958	6	1,005	5	999	(1)
Non-Core Income	60	42	80	69	60	47	(21)	71	51	78	10
Earnings before Interest and Tax (EBIT)	1,076	(1,171)	(1,569)	166	1,272	1,590	25	1,732	9	1,996	15
Interest Expense	402	536	521	458	589	711	21	718	1	707	(2)
Earnings before Tax (EBT)	675	(1,707)	(2,090)	(292)	683	879	29	1,013	15	1,288	27
Income Tax Expense	155	(39)	46	(26)	(17)	(18)	n.m.	101	n.m.	258	154
Net Profit before M.I.	520	(1,668)	(2,136)	(266)	700	896	28	912	2	1,031	13
Net (Profit) Loss of M.I. & assoc.	(57)	45	115	17	19	(12)	n.m.	(34)	n.m.	(40)	n.m.
Net Profit before Extra. Items	463	(1,623)	(2,021)	(249)	719	885	23	877	(1)	990	13
Other Gains (Loss)	(18)	(93)	(29)	25	23	345	1,370	0	(100)	0	n.m.
Net Profit	446	(1,715)	(2,050)	(224)	743	1,230	66	877	(29)	990	13
EPS	0.18	(0.68)	(0.45)	(0.05)	0.16	0.25	53	0.18	(29)	0.20	13
EBITDA	1,906	(159)	(633)	1,038	2,173	2,548	17	2,737	7	2,995	9
EBITDA margin	29.9%	(6.9%)	(42.6%)	22.4%	31.1%	32.9%	2%	33.2%	0%	32.5%	(1%)

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 6. Yearly assumptions for ERW

ANNUALLY		2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Hotel									
Group (Ex-Hop Inn)									
Occ rate	78%	24%	17%	58%	82%	83%	84%	85%	
ADR	2,570	2,004	1,429	1,429	3,074	3,349	3,469	3,573	
YoY Chg	-4%	-22%	-29%	0%	115%	9%	4%	3%	
RevPAR	2,009	485	250	1,444	2,533	2,787	2,927	3,033	
YoY Chg	-7%	-76%	-48%	478%	75%	10%	5%	4%	
Luxury									
Occ rate	76%	20%	21%	69%	79%	79%	80%	81%	
ADR	5,524	4,483	2,674	4,961	6,429	6,847	7,052	7,264	
YoY Chg	-5%	-19%	-40%	86%	30%	6%	3%	3%	
RevPAR	4,178	916	562	3,407	5,108	5,375	5,642	5,847	
YoY Chg	-3%	-78%	-39%	506%	50%	5%	4%	4%	
Midscale									
Occ rate	85%	24%	19%	58%	82%	79%	81%	81%	
ADR	2,736	2,263	1,507	2,418	3,072	3,348	3,499	3,604	
YoY Chg	-6%	-17%	-33%	60%	27%	9%	4%	3%	
RevPAR	2,319	550	289	1,395	2,517	2,629	2,817	2,919	
YoY Chg	-7%	-76%	-47%	383%	80%	4%	7%	4%	
Economy									
Occ rate	75%	25%	15%	53%	84%	88%	89%	89%	
ADR	1,247	1,119	730	1,136	1,488	1,592	1,640	1,689	
YoY Chg	-4%	-10%	-35%	56%	31%	7%	3%	3%	
RevPAR	937	285	110	604	1,255	1,401	1,451	1,503	
YoY Chg	-11%	-70%	-61%	449%	108%	12%	4%	4%	
Hop Inn TH									
Occ rate	73%	57%	41%	73%	81%	82%	82%	83%	
ADR	609	607	615	622	666	706	727	749	
YoY Chg	5%	0%	1%	1%	7%	6%	3%	3%	
RevPAR	444	344	254	457	542	575	596	618	
YoY Chg	1%	-23%	-26%	80%	19%	6%	4%	4%	
The Philippines									
Occ rate	82%	30%	49%	61%	77%	77%	78%	78%	
ADR	956	938	845	1,020	1,127	1,172	1,207	1,243	
YoY Chg	-2%	-2%	-10%	21%	10%	4%	3%	3%	
RevPAR	781	278	411	627	866	897	936	970	
YoY Chg	5%	-64%	48%	53%	38%	4%	4%	4%	
Japan									
Occ rate						67%	75%	80%	
ADR						3,168	3,307	3,406	
YoY Chg							4%	3%	
RevPAR						2,132	2,480	2,725	
YoY Chg							16%	10%	

Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 39

กระแสหลักทรัพย์

Figure 7. ERW yearly revenue breakdown

ANNUALLY								
Revenue	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Total	6,379	2,306	1,485	4,629	6,986	7,736	8,244	9,215
Luxury	2,790	871	548	2,036	2,778	2,819	2,870	3,247
Midscale	1,604	446	244	1,058	1,867	1,887	1,944	2,095
Economy	1,035	341	134	507	910	1,023	1,056	1,094
Hop Inn TH	479	428	335	647	855	975	1,134	1,300
Hop Inn PH	239	93	156	321	506	592	724	785
Japan	0	0	0	0	0	271	338	464
Rental and Service	233	126	71	65	84	169	177	186
Growth YoY								
Luxury	-2%	-69%	-37%	272%	36%	1%	2%	13%
Midscale	5%	-72%	-45%	334%	77%	1%	3%	8%
Economy	-4%	-67%	-61%	279%	79%	12%	3%	4%
Hop Inn TH	14%	-11%	-22%	93%	32%	14%	16%	15%
Hop Inn PH	57%	-61%	69%	105%	58%	17%	22%	8%
Japan						25%	25%	37%
Rental and Service	-1%	-46%	-44%	-8%	30%	100%	5%	5%
Breakdown								
Luxury	44%	38%	37%	44%	40%	36%	35%	35%
Midscale	25%	19%	16%	23%	27%	24%	24%	23%
Economy	16%	15%	9%	11%	13%	13%	13%	12%
Hop Inn TH	8%	19%	23%	14%	12%	13%	14%	14%
Hop Inn PH	4%	4%	11%	7%	7%	8%	9%	9%
Japan	0%	0%	0%	0%	0%	4%	4%	5%
Rental and Service	4%	5%	5%	1%	1%	2%	2%	2%

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 8. Impact of Grand Hyatt Erawan lease renewal on ERW's valuation

Step 1	Lease value of the land and building	
	Size of the Land	3,998.5 sq wah
	Estimate of land per wah	Bt2.25m
	Value of the land	Bt9,000m
	Lease conversion percentage	60%
	Lease value	Bt5,400m
Step 2	Up-front payment calculation	
	Straight line lease expense per year for 20-year lease	Bt270m
	Starting lease expense per year	Bt92.5m
	Lease increase per year every 3 years	12%
	Ending lease expense per year	12%
	PV of the deficit of between payment and market rate	Bt2,302m
Step 3	Impact on share price	
	Assuming an upfront payment of...	Impact on share price (per share)
	Bt1,000m	Bt0.20/share
	Bt1,500m	Bt0.31/share
	Bt2,000m	Bt0.41/share
	Bt2,300m	Bt0.47/share
	Bt2,500m	Bt0.51/share
	Bt3,000m	Bt0.61/share

Source: Company data, TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 40

กระแสหลักทรัพย์

● SCC : การประชุมนักวิเคราะห์สะท้อนมุมมองเชิงลบ

รายงานการประชุมนักวิเคราะห์ที่มีความน่ากังวล

หลังจากการประกาศผลประกอบการที่อ่อนแอของ SCC บริษัทได้จัดการประชุมนักวิเคราะห์ในวันนี้ (31 ต.ค. 2024) เรามีมุมมองที่เป็นลบมากขึ้นหลังจากการประชุม เนื่องจากความท้าทายหลายประการที่ SCC กำลังเผชิญ โดยเฉพาะในส่วนของธุรกิจเคมีภัณฑ์

- โรงงาน LSP ได้หยุดดำเนินการเชิงพาณิชย์ตั้งแต่กลางเดือนตุลาคม และคาดว่าจะการหยุดดำเนินการจะใช้เวลาประมาณ 6 เดือน เนื่องจากสถานะตลาดเคมีภัณฑ์ที่อ่อนแอ ผู้บริหารระบุว่ามาร์จิ้นของ PE-เนฟทา จำเป็นต้องอยู่ที่อย่างน้อย 400 เหรียญสหรัฐต่อตัน เพื่อให้โครงการคุ้มทุนในแง่เงินสด ทั้งนี้ ต้นทุนคงที่ของ LSP ประมาณ 2.5 พันล้านบาทต่อไตรมาส SCC เพิ่งประกาศวันเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ (COD) ของโครงการ LSP เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2024
- หนึ่งในความกังวลหลักที่ถูกยกขึ้นมาในที่ประชุมคือ แผนการเพิ่มความยืดหยุ่นในการใช้อิเทนของ LSP ซึ่งบริษัทคาดว่าจะลงทุนเพิ่มเติม 2.3 หมื่นล้านบาท คิดเป็น 14% ของต้นทุนการลงทุนเริ่มแรก โครงการซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในสิ้นปี 2027F จะรองรับอิเทน 1 ล้านตันต่อปี คิดเป็น 68% ของวัตถุดิบทั้งหมดของ SCC ผู้บริหารระบุว่าความเป็นไปได้ของโครงการขึ้นอยู่กับความได้เปรียบด้านต้นทุนวัตถุดิบอิเทน (เทียบกับเนฟทา) เฉลี่ยที่ 250 เหรียญสหรัฐต่อตัน โดยต้องมีความได้เปรียบขั้นต่ำที่ 100-150 เหรียญสหรัฐต่อตัน เพื่อให้ยังคงความเป็นไปได้ทางธุรกิจ อย่างไรก็ตาม เราต้องพิจารณาถึงความแตกต่างของผลผลิตระหว่างเนฟทาและอิเทน รวมถึงความผันผวนของมาร์จิ้นของทั้งสอง
- SCC วางแผนปรับโครงสร้างสินทรัพย์เป็นสองระยะ ระยะแรก ในระยะสั้น บริษัทมีเป้าหมายที่จะยุติและปิดการดำเนินงานที่ไม่ทำกำไร โดยผู้บริหารคาดว่าจะประหยัดได้ 5 พันล้านบาท ในงบกำไรขาดทุน จากความพยายามเหล่านี้ และมีการต่ออายุที่เกี่ยวข้องเพียงเล็กน้อย ระยะที่สอง สำหรับระยะกลาง SCC กำลังพิจารณาการขายสินทรัพย์ แม้ว่าผู้บริหารจะยังไม่ให้รายละเอียดเพิ่มเติมในขั้นตอนนี้

คงคำแนะนำ "ถือ"

เราคงคำแนะนำ "ถือ" สำหรับ SCC โดยมีมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 218.00 บาท อิงตามวิธี SOTP ซึ่งมีปัจจัยเสี่ยงด้าน downside : การหดตัวของส่วนต่างเคมีภัณฑ์และการหยุดดำเนินการที่ไม่ได้วางแผน และปัจจัยด้าน upside : การขยายตัวของส่วนต่างเคมีภัณฑ์



Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	569,609	499,646	547,307	594,733	608,666
EBITDA (THBm)	48,656	63,774	55,619	68,756	73,186
Net profit (THBm)	21,382	25,915	15,988	28,214	29,515
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0.0	0.0	0.0
EPS (THB)	17.82	21.60	13.32	23.51	24.60
EPS (%YoY)	-54.7	21.2	-38.3	76.5	4.6
EPS vs Cons (%)	nm.	nm.	20.4	33.8	8.9
PER (X)	19.2	14.2	15.4	8.7	8.3
Yield (%)	2.3	2.0	1.9	3.4	3.7
P/BV (X)	1.1	1.0	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (X)	11.1	7.3	6.7	5.3	4.7
ROE (%)	5.9	6.9	4.1	6.9	6.9

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 41

กระแสข่าวเด่นในประเทศ

ANAN : คาดผลงาน Q4 ดีกว่า Q3 ลั่นเป่ายอดขายงานมหรรมบ้านฯ 200-300 ล้าน

ANAN ส่งภาพรวมตลาดอสังหาฯ ไตรมาส 4/67 ขึ้น คาดผลงานโค้งสุดท้ายดีกว่าไตรมาส 3/67 เข้าสู่ฤดูกาลขาย-ดอกเบี๋ยลดลง ขนทัพ 21 โครงการ จัดแคมเปญในงานมหรรมบ้านและคอนโด ครั้งที่ 46 ระหว่างวันที่ 31 ต.ค.-3 พ.ย.นี้ วางเป่ายอดขาย 4 วัน 200-300 ล้านบาท (ข่าวหุ้น) ■

HMPRO : กำไร 9 เดือน 4.77 พันล. ไตรมาส 4 สัญญาณฟื้นตัวแกร่ง

HMPRO ไร้วผลงาน 9 เดือนปี 2567 กวาดรายได้ 54,293.93 ล้านบาท มีกำไรสุทธิ 4,776.53 ล้านบาท โดยรายได้ปรับตัวลดลงจากสภาพเศรษฐกิจชะลอตัว การเบิกจ่ายงบประมาณที่ล่าช้า มีผลต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภค รวมถึงน้ำท่วมพื้นที่ภาคเหนือและภาคอีสาน ส่งผลให้ลูกค้าเข้ามาใช้บริการที่สาขาลดลง โบรกส่งสัญญาณการปรับตัวดีขึ้นในช่วงต้นไตรมาส 4/2567 (หุ้นหุ้น) ■

JPARK : ดีมานต์ห้องจอดฟุ้ง ลุ้นทะลุเป้าหมาย 4 หมื่นคัน

JPARK สัญญาณดี ความต้องการพื้นที่จอดรถฟุ้งขึ้น มีโอกาสทะลุเป้าหมาย 4 หมื่นห้องจอดในปีนี้ คาดปีหน้าขยายห้องจอดได้มากกว่า 5 หมื่นห้องจอด พร้อมเร่งพัฒนาแอป "Prompt Park" คาดเปิดใช้งานไตรมาสแรกปีหน้า โดได้รับอานิสงส์นโยบายรัฐคาร์ถไฟฟ้า 20 บาทตลอดสาย (หุ้นหุ้น) ■

LALIN : คาด Q4 พิกสุดรับไฮซีชั่น แบนกัลดดอกเบี๋ยกำลังซื้อเพิ่ม

LALIN คาดแบงกัลดดอกเบี๋ย หนุนกำลังซื้อเพิ่ม-กู้สินเชื่ได้งายขึ้น ลุยออกแคมเปญขายรับดอกเบี๋ยลด ขน 100 โครงการ ร่วม งานมหรรมบ้านและคอนโด ครั้งที่ 46 วันที่ 31 ต.ค.-3 พ.ย. 67 ตั้งเป่ายอดขาย 200-300 ล้านบาท ขณะที่คาดผลงานไตรมาส 4/67 ดีที่สุดของปีนี้ รับไฮซีชั่นธุรกิจอสังหาฯ (ข่าวหุ้น) ■

MTC : ขายหุ้นกู้เกิ้ลียง 4 พันล. ฟูพรมขยายธุรกิจตามแผน ปีนี้สินเชื่โต 15%

MTC สุดปลื้มหุ้นกู้ 3 ชุดใหม่ขายเกิ้ลียง มูลค่ารวม 4,000 ล้านบาท ดอกย้าความเชื่มั่นนักลงทุน ฟากผู้บริหาร บริษัทันเพชรอำไพเดินหน้าขยายธุรกิจตามแผน ตั้งเป้าสินเชื่ปีนี้โต 15-20% พร้อมคุม NPL ให้ไม่เกิน 3.20% (ข่าวหุ้น) ■

SCC : ดีมานต์ปูนเริ่มฟื้น ชูสภาพคล่อง 1.5 หมื่นล.

SCC สัญญาณโค้งท้ายยอดขายฟื้น อานิสงส์ดีมานต์ปูนซีเมนต์หนุน คาดปี 2567 รายได้โต 3-5% จากปีก่อน มองเศรษฐกิจโลกยังผันผวน ด้านเอ็มดี "ธรรมศักดิ์ เศรษฐอุดม" ประกาศปรับโมเดลลดต้นทุนเต็มพิกัด หวังเพิ่มสภาพคล่องปีหน้า 1.5 หมื่นล้านบาท รับความเสี่ยงในอนาคต พร้อมมุ่งสร้างนวัตกรรม สร้างมูลค่าธุรกิจ (ข่าวหุ้น) ■

TAKUNI : ลุยรถไฟฟ้าเป่ายอดขาย 5 พันคัน

TAKUNI เดินหน้าลุยมอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าตามแผนเต็มสูบ สร้าง New S-Curve เจาะกลุ่มลูกค้า B2C ผ่านดีลเลอร์มากกว่า 50 รายทั่วประเทศ เบื้องต้นรวม 9 จังหวัด ตั้งเป้ากวาดยอดขายไม่น้อยกว่า 5,000 คันในปีหน้า (หุ้นหุ้น) ■



กระแข่าวเด่นต่างประเทศ

เงินเพื่อเบื้องต้นฝรั่งเศสเดือนค.ค.เพิ่มขึ้นแตะ 1.5% สอดคล้องคาดการณ์

สำนักงานสถิติแห่งชาติฝรั่งเศส (INSEE) เปิดเผยข้อมูลเบื้องต้นระบุว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคฝรั่งเศสปรับตัวขึ้นตามคาดในเดือนค.ค. รายงานระบุว่า อัตราเงินเฟ้อของฝรั่งเศสที่ปรับให้สอดคล้องกับประเทศอื่น ๆ ในสหภาพยุโรป เพิ่มขึ้นแตะ 1.5% เมื่อเทียบเป็นรายปีในเดือนค.ค. ซึ่งสอดคล้องกับค่าเฉลี่ยจากผลสำรวจความคิดเห็นนักเศรษฐศาสตร์ 19 คนโดยรอยเตอร์ ซึ่งคาดการณ์ไว้ว่าจะอยู่ที่ 1.5% ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อฝรั่งเศสเดือนก.ย. ชะลอตัวลงเกินคาดแตะ 1.4% (อินโฟเควสท์) ■

ยอดค้าปลีกเยอรมนีเดือนก.ย.โตเกินคาดที่ 1.2%

ยอดค้าปลีกเยอรมนีเดือนก.ย.เพิ่มขึ้นเกินความคาดหมาย ต่อเนื่องจากทิศทางขาขึ้นที่เริ่มมาตั้งแต่เดือนมิ.ย. แม้อัตราการเติบโตจะชะลอตัวลงก็ตาม สำนักงานสถิติแห่งชาติเยอรมนีเปิดเผย (31 ต.ค.) ว่า ยอดค้าปลีกในเดือนก.ย.เพิ่มขึ้น 1.2% เมื่อเทียบเป็นรายเดือน สวนทางกับที่นักวิเคราะห์ในโพลล์ของสำนักข่าวรอยเตอร์คาดการณ์ไว้ว่าจะลดลง 0.5% อนึ่ง จากตัวเลขยอดค้าปลีกเดือนก.ย. และดัชนีความเชื่อมั่นของภาคธุรกิจเยอรมนีของผู้ค้าปลีกในเดือนค.ค. ชี้ให้เห็นว่า ยอดค้าปลีกยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญที่ทำให้เศรษฐกิจเติบโตต่อเนื่องไปจนถึงไตรมาสสุดท้ายของปีนี้ (อินโฟเควสท์) ■

สหรัฐเผยการใช้จ่ายผู้บริโภค +0.5% เดือนก.ย. สูงกว่าคาดการณ์

กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเปิดเผยว่า การใช้จ่ายส่วนบุคคลของผู้บริโภคสหรัฐเพิ่มขึ้น 0.5% ในเดือนก.ย. สูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 0.4% หลังจากเพิ่มขึ้น 0.3% ในเดือนส.ค. นอกจากนี้ รายได้ส่วนบุคคลเพิ่มขึ้น 0.3% ในเดือนก.ย. สอดคล้องตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ หลังจากเพิ่มขึ้น 0.2% ในเดือนส.ค. (อินโฟเควสท์) ■

สหรัฐเผยดัชนี PCE +2.1% เดือนก.ย. สอดคล้องคาดการณ์

กระทรวงพาณิชย์สหรัฐเปิดเผยว่า ดัชนีราคาการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคส่วนบุคคลทั่วไป (Headline PCE) ซึ่งรวมหมวดอาหารและพลังงาน ปรับตัวขึ้น 2.1% ในเดือนก.ย. เมื่อเทียบรายปี สอดคล้องตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์จากระดับ 2.3% ในเดือนส.ค. เมื่อเทียบรายเดือน ดัชนี PCE ทั่วไป ปรับตัวขึ้น 0.2% ในเดือนก.ย. สอดคล้องตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ จากระดับ 0.1% ในเดือนส.ค. ส่วนดัชนี PCE พื้นฐาน (Core PCE) ซึ่งไม่นับรวมหมวดอาหารและพลังงาน และเป็นมาตรวัดเงินเฟ้อที่ธนาคารกลางสหรัฐ (เฟด) ให้ความสำคัญ ปรับตัวขึ้น 2.7% ในเดือนก.ย. เมื่อเทียบรายปี สูงกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 2.6% จากระดับ 2.7% ในเดือนส.ค. เมื่อเทียบรายเดือน ดัชนี PCE พื้นฐานปรับตัวขึ้น 0.3% ในเดือนก.ย. สอดคล้องตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ จากระดับ 0.2% ในเดือนส.ค. ทั้งนี้ ดัชนี PCE ถือเป็นมาตรวัดเงินเฟ้อที่สามารถตรวจจับการเปลี่ยนแปลงในพฤติกรรมของผู้บริโภค และครอบคลุมราคาสินค้าและบริการในวงกว้างมากกว่าดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) (อินโฟเควสท์) ■

สหรัฐเผยตัวเลขผู้ขอสวัสดิการว่างงานต่ำกว่าคาด

กระทรวงแรงงานสหรัฐเปิดเผยตัวเลขผู้ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรก ลดลง 12,000 ราย สู่ระดับ 216,000 รายในสัปดาห์ที่แล้ว ต่ำกว่าตัวเลขคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ที่ระดับ 227,000 ราย ส่วนตัวเลขค่าเฉลี่ย 4 สัปดาห์ของจำนวนชาวอเมริกันที่ยื่นขอสวัสดิการว่างงานครั้งแรก ซึ่งถือเป็นมาตรวัดตลาดแรงงานที่ดีกว่า เนื่องจากขจัดความผันผวนรายสัปดาห์ ลดลง 2,250 ราย สู่ระดับ 236,500 ราย ขณะเดียวกัน กระทรวงแรงงานสหรัฐรายงานว่า จำนวนชาวอเมริกันที่ยังคงขอรับสวัสดิการว่างงานต่อเนื่อง ลดลง 26,000 ราย สู่ระดับ 1.86 ล้านราย (อินโฟเควสท์) ■

Regional Market

31-Oct-24

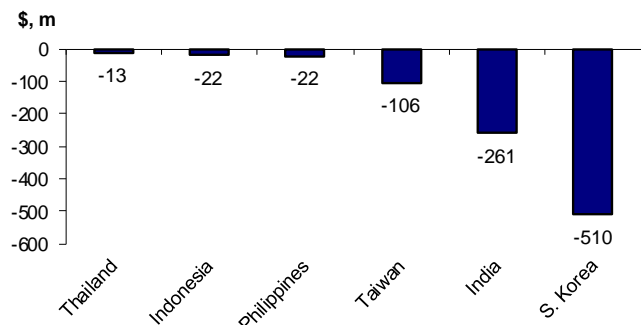
	PE (x)		P/BV (x)		ROE %		EPS gth %		Div Yield %	
	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
AsiaPac	16.0	14.3	1.8	1.6	10.8	11.3	(18.1)	11.3	2.9	3.0
County										
Australia	19.7	17.9	2.0	2.0	9.6	10.9	32.7	10.5	3.6	3.7
China	12.9	11.8	1.3	1.2	10.1	10.3	(100.8)	9.4	3.1	3.3
Hong Kong	9.7	9.2	1.1	1.0	10.7	10.6	19.0	6.0	3.8	3.8
India	22.8	19.7	3.4	3.1	14.9	15.2	5.2	15.8	1.4	1.5
Indonesia	14.3	13.5	2.0	1.8	14.3	14.1	(46.3)	6.0	4.5	4.6
Japan	21.2	19.2	2.0	1.9	9.1	9.7	12.0	10.3	1.8	2.0
Korea	10.3	8.3	0.9	0.8	9.1	10.3	34.3	24.0	2.3	2.5
Malaysia	14.8	13.6	1.4	1.3	9.3	9.7	2.4	8.8	4.2	4.4
New Zealand	32.5	24.3	1.4	1.5	3.6	6.1	31.3	33.8	3.0	3.2
Philippines	12.1	10.9	1.6	1.5	13.2	13.3	11.5	11.1	2.6	2.8
Singapore	11.6	11.0	1.2	1.2	10.6	10.7	11.4	4.6	5.2	5.5
Taiwan	18.3	15.8	2.8	2.5	15.1	15.9	22.4	15.7	2.7	3.0
Vietnam	11.9	10.0	1.8	1.6	14.8	15.6	12.9	18.4	3.0	2.9
Thailand *	15.9	14.2	1.4	1.4	8.1	9.1	12.0	12.1	2.9	3.2

Source : Bloomberg Finance LP, TISCO Research

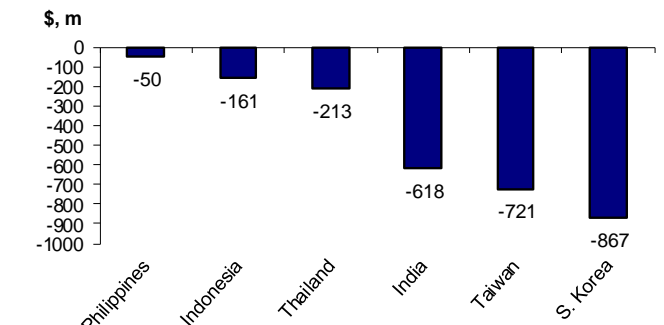
Note : *TISCO's universe are recurring earnings.

Foreign Institutional Investment

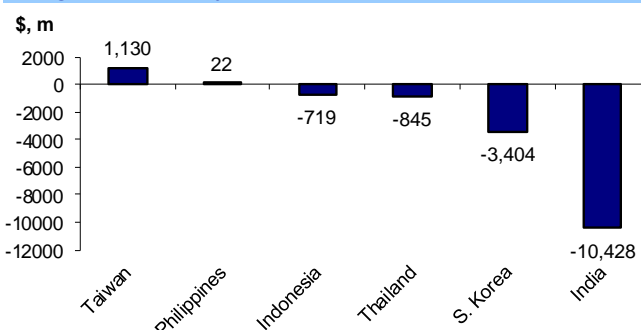
Foreign Investment by Day



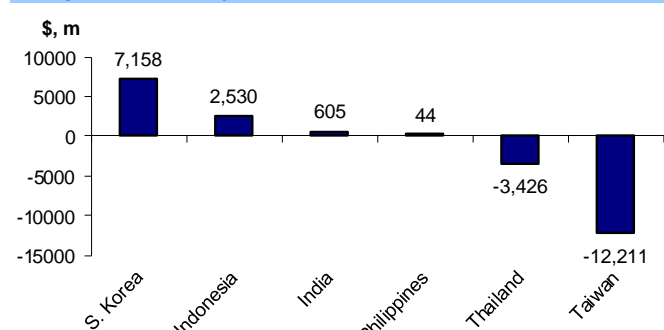
Foreign Investment by Week to Date (WTD)



Foreign Investment by Month to Date (MTD)



Foreign Investment by Year to Date (YTD)



Note : Latest data available

Sources : Bloomberg, TISCO Research

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 44

Warrant Valuations

ใบสำคัญแสดงสิทธิ

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวน ที่ยังไม่ใช้สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตรา การใช้สิทธิ W:S	ราคา การใช้สิทธิ (บาท)	จำนวน ที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัว ของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคา หุ้นแม่ (บาท)	ราคา ใบสำคัญฯ (บาท)	มูลค่าตาม ทฤษฎี	ส่วนเกิน ของราคา (%)	ส่วนเกิน ราคาโดยรวม (%)	อัตราทด	ค่า แนะนำ*
A5-W3	7/12/2024	121	1.0000	8.3000	204	24.9	2.78	0.01	0.00	Overpriced	198.9	278.0	ลดลงทุน
A5-W4	8/8/2026	361	1.0000	3.5000	42,953	24.9	2.78	0.10	0.17	-40.5	29.5	27.8	เพิ่มลงทุน
ABM-W1	22/12/2024	50	1.0000	1.8000	655	33.1	1.29	0.02	0.00	8,209.0	41.1	64.5	ลดลงทุน
ACC-W2	16/5/2027	448	1.0000	1.0000	2,143	70.2	1.11	0.75	0.46	62.4	57.7	1.5	ลดลงทุน
AJA-W4	31/3/2025	492	1.0000	0.4000	35	91.6	0.18	0.03	0.01	369.9	138.9	6.0	ลดลงทุน
AKS-W5	7/12/2024	42,657	1.0700	0.0260	0	0.0	0.01	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
APURE-W3	27/12/2024	479	1.0395	6.7340	0	14.2	4.22	0.01	0.00	Overpriced	59.8	438.7	ลดลงทุน
B-W8	14/11/2026	2,691	1.0000	0.3000	571	96.4	0.07	0.01	0.01	-25.1	342.9	7.0	เพิ่มลงทุน
BC-W2	30/5/2025	57	1.0000	2.0000	384	65.4	0.97	0.14	0.02	503.7	120.6	6.9	ลดลงทุน
BE8-W1	31/5/2026	13	1.0000	75.0000	1	54.4	17.20	2.60	0.15	1,648.7	351.2	6.6	ลดลงทุน
BIOTEC-W2	31/3/2026	1,017	1.0000	0.5000	11,846	82.4	0.34	0.08	0.09	-12.8	70.6	4.3	เพิ่มลงทุน
BM-W3	26/6/2025	167	1.0000	1.1000	2,755	19.0	3.14	1.46	1.60	-8.5	-18.5	2.2	เพิ่มลงทุน
BR-W1	1/9/2026	457	1.0000	5.0000	1,216	21.9	1.89	0.09	0.00	Overpriced	169.3	21.0	ลดลงทุน
BRR-W2	13/2/2026	81	1.0000	13.0000	39	20.2	4.46	0.36	0.00	Overpriced	199.6	12.4	ลดลงทุน
BTC-W7	12/7/2026	683	1.1500	1.1310	7,003	42.7	0.59	0.30	0.02	1,109.7	135.9	2.3	ลดลงทุน
BTS-W7	8/11/2024	1,316	1.0360	11.4900	0	45.1	4.96	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
BTS-W8	20/11/2026	2,632	1.0360	14.3870	1,790	45.1	4.96	0.08	0.11	-27.6	191.6	64.2	เพิ่มลงทุน
BWG-W6	13/8/2025	897	1.0000	0.7000	5,409	61.3	0.44	0.05	0.03	48.3	70.5	8.8	ลดลงทุน
CEN-W5	11/5/2026	372	1.0000	2.1400	61	26.7	2.00	0.18	0.23	-23.0	16.0	11.1	เพิ่มลงทุน
CGH-W5	30/5/2026	65	1.0000	1.0000	0	35.9	0.68	n.a.	0.05	n.a.	n.a.	n.a.	-
CHASE-W1	4/6/2027	198	1.0000	0.5000	140	40.9	1.35	0.94	0.86	9.7	6.7	1.4	ลดลงทุน
CHAYO-W3	8/12/2025	114	1.0000	9.0000	164	54.2	3.48	0.18	0.07	168.6	163.8	19.3	ลดลงทุน
CHO-W4	9/6/2026	278	1.0000	0.2300	4	173.3	0.06	0.01	0.04	-71.8	300.0	6.0	เพิ่มลงทุน
CIG-W10	7/7/2028	80	1.0000	0.5000	0	225.9	0.05	n.a.	0.05	n.a.	n.a.	n.a.	-
CIG-W9	10/5/2028	289	1.0000	0.5000	83	225.9	0.05	0.04	0.05	-11.8	980.0	1.3	เพิ่มลงทุน
CPANEL-W1	15/6/2025	29	1.0000	5.0000	1	36.5	4.08	0.38	0.19	96.8	31.9	10.7	ลดลงทุน
CV-W1	23/2/2029	63	1.0000	0.5000	1,708	87.4	0.27	0.18	0.14	27.8	151.9	1.5	ลดลงทุน
DCON-W3	4/7/2025	800	1.0000	0.4000	17,414	44.8	0.32	0.02	0.02	-10.6	31.3	16.0	ลดลงทุน
DEMCO-W7	9/12/2024	137	1.0000	3.5000	7,039	31.5	3.48	0.08	0.14	-41.3	2.9	43.5	ลดลงทุน
DITTO-W1	20/5/2025	88	1.2010	33.2950	1,045	60.4	18.80	0.91	0.56	63.7	81.1	24.8	ลดลงทุน
DV8-W2	16/7/2025	302	1.0000	0.8000	2,753	59.6	0.73	0.47	0.12	281.6	74.0	1.6	ลดลงทุน
ECF-W5	29/7/2025	480	1.0000	0.5500	3,273	66.6	0.49	0.07	0.09	-23.7	26.5	7.0	ลดลงทุน
EE-W1	9/3/2025	1,390	1.4825	1.0000	0	70.9	0.16	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
EFORL-W6	31/5/2025	75	1.0000	2.5000	293	106.7	0.13	0.02	0.00	Overpriced	1,838.5	6.5	ลดลงทุน
EKH-W1	15/11/2024	77	1.0927	5.7660	0	20.4	6.70	n.a.	0.92	n.a.	n.a.	n.a.	-
EMC-W7	16/6/2027	2,068	1.0000	0.1300	1,593	124.5	0.09	0.08	0.06	39.6	133.3	1.1	ลดลงทุน
EP-W4	29/6/2025	233	1.0000	8.3000	5	51.0	2.04	0.04	0.00	Overpriced	308.8	51.0	ลดลงทุน
GEL-W5	19/6/2025	821	1.0000	0.5000	0	115.3	0.12	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
GIFT-W2	31/12/2024	187	1.0000	1.6000	185	38.5	3.04	1.30	1.29	0.6	-4.6	2.3	ลดลงทุน
GLORY-W1	16/11/2027	135	1.0000	1.0000	20	38.0	1.41	0.52	0.51	1.4	7.8	2.7	ลดลงทุน
HYDRO-W2	5/2/2027	156	1.0000	0.4000	30	96.4	0.31	0.07	0.15	-53.3	51.6	4.4	เพิ่มลงทุน
IIG-W1	22/1/2025	5	1.0000	32.0000	84	77.4	6.20	0.49	0.00	Overpriced	424.0	12.7	ลดลงทุน
INET-W3	27/11/2024	98	1.0000	4.0000	0	34.1	4.46	n.a.	0.41	n.a.	n.a.	n.a.	-
IP-W2	20/6/2025	93	1.6260	12.3080	93	48.7	3.78	0.27	0.00	Overpriced	230.0	22.8	ลดลงทุน
J-W3	3/6/2026	30	1.0000	9.0000	0	54.2	1.44	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความหรือคำแนะนำ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 45

ใบสำคัญแสดงสิทธิ (ต่อ)

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวนที่ยังไม่ใช้สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตราการใช้สิทธิ W:S	ราคาการใช้สิทธิ (บาท)	จำนวนที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัว ของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคาหุ้นแม่ (บาท)	ราคาใบสำคัญ มูลค่าตาม ทฤษฎี (บาท)	ส่วนเกิน ของราคา (%)	ส่วนเกิน ราคาโดยรวม (%)	อัตราขาด (เท่า)	คำแนะนำ*	
J-W4	31/7/2026	160	1.0000	3.1000	0	54.2	1.44	0.29	0.12	152.1	135.4	5.0	ลดลงทุน
JAS-W4	9/10/2031	4,146	1.0000	3.0000	149,105	58.4	2.32	0.30	1.06	-71.8	42.2	7.7	เพิ่มลงทุน
JCKH-W2	15/11/2024	988	1.0000	0.0300	0	322.1	0.03	n.a.	0.01	n.a.	n.a.	n.a.	-
JMART-W5	25/7/2025	51	1.1306	61.9160	68	70.8	15.50	0.65	0.07	797.8	303.2	27.0	ลดลงทุน
JMT-W4	28/12/2024	70	1.0027	89.7600	939	69.6	19.90	0.13	0.00	Overpriced	351.7	153.5	ลดลงทุน
K-W3	23/6/2026	39	1.0000	3.0000	94	63.0	1.35	0.17	0.14	21.0	134.8	7.9	ลดลงทุน
KGEN-W2	29/7/2026	417	1.1413	1.7524	510	103.3	1.84	0.50	0.95	-47.3	19.0	4.2	เพิ่มลงทุน
KKP-W6	17/3/2026	71	1.0000	70.0000	482	31.0	54.50	1.52	3.19	-52.3	31.2	35.9	เพิ่มลงทุน
KUN-W2	15/8/2025	250	1.0000	2.2000	31	27.0	1.30	0.04	0.02	62.6	72.3	32.5	ลดลงทุน
LIT-W2	31/1/2025	37	1.0000	2.0000	382	33.0	1.12	0.14	0.00	Overpriced	91.1	8.0	ลดลงทุน
MBK-W3	17/11/2024	1	1.0754	2.7895	0	22.5	19.90	n.a.	18.37	n.a.	n.a.	n.a.	-
MBK-W4	16/5/2025	6	1.0443	2.8727	3	22.5	19.90	17.40	17.54	-0.8	-1.8	1.2	เพิ่มลงทุน
META-W7	30/12/2024	247	1.0000	0.3600	2,168	82.5	0.17	0.01	0.00	2,654.0	117.6	17.0	ลดลงทุน
MGI-W1	21/8/2026	84	1.0000	10.0000	1,643	90.2	14.60	4.26	6.80	-37.4	-2.3	3.4	เพิ่มลงทุน
MILL-W7	12/12/2024	1,388	1.0000	0.4000	0	114.0	0.10	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
MTW-W1	28/4/2025	337	1.0000	1.0000	945	73.4	1.21	0.15	0.23	-35.7	-5.0	8.1	เพิ่มลงทุน
NATION-W4	27/11/2025	2,712	1.0000	0.2500	0	259.4	0.04	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
NER-W2	14/5/2026	308	1.0000	5.5000	352	33.2	5.05	0.76	0.64	19.0	24.0	6.6	ลดลงทุน
NUSA-W5	3/7/2025	2,611	1.0000	1.0000	5,474	74.0	0.27	0.05	0.00	2,713.6	288.9	5.4	ลดลงทุน
PACO-W1	17/12/2025	200	1.0000	3.0000	363	24.5	1.47	0.12	0.00	Overpriced	112.2	12.3	ลดลงทุน
PEER-W1	29/11/2024	47	1.0000	3.0000	227	106.6	0.33	0.01	0.00	Overpriced	812.1	33.0	ลดลงทุน
PLANB-W1	13/1/2025	143	1.0000	8.0000	6,519	32.9	7.45	0.14	0.24	-41.8	9.3	53.2	ลดลงทุน
PPPM-W6	19/8/2026	130	1.0000	0.2200	32	144.6	0.98	0.87	0.78	11.8	11.2	1.1	ลดลงทุน
PROEN-W2	15/10/2026	98	1.0000	1.0000	16,540	81.8	3.70	1.64	2.47	-33.6	-28.6	2.3	เพิ่มลงทุน
PRG-W1	17/11/2024	0	1.1199	4.4649	0	24.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W2	16/5/2025	0	1.0883	4.5946	0	24.9	n.a.	4.20	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W3	16/11/2025	0	1.0584	4.7238	0	24.9	n.a.	4.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
PRG-W4	16/5/2027	2	1.0227	4.8890	0	24.9	n.a.	3.80	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-
PROS-W1	14/5/2026	271	1.0000	1.0000	11,052	47.3	1.18	0.15	0.27	-45.2	-2.5	7.9	เพิ่มลงทุน
PSTC-W2	11/11/2025	791	1.0566	1.8929	123	40.9	0.50	0.02	0.00	Overpriced	282.4	26.4	ลดลงทุน
PSTC-W3	28/4/2027	235	1.0000	0.5000	368	40.9	0.50	0.20	0.13	49.7	40.0	2.5	ลดลงทุน
ROCTEC-W3	28/8/2025	1,353	1.2940	1.5450	2,291	35.1	0.94	0.02	0.01	92.4	66.0	60.8	ลดลงทุน
ROCTEC-W5	5/2/2027	2,029	1.0000	1.5000	9,377	35.1	0.94	0.05	0.07	-32.2	64.9	18.8	เพิ่มลงทุน
RS-W5	15/1/2026	86	2.0000	3.0000	8	28.8	6.10	4.90	5.91	-17.1	-10.7	2.5	เพิ่มลงทุน
SA-W1	10/7/2025	415	1.0000	23.0000	0	16.8	7.45	0.07	0.00	Overpriced	209.7	106.4	ลดลงทุน
SAWAD-W2	26/8/2025	55	1.1460	87.1880	228	42.0	42.75	0.52	0.29	77.6	105.0	94.2	ลดลงทุน
SBNEXT-W2	30/10/2025	275	1.1000	2.7273	1,291	130.0	0.56	0.11	0.08	46.0	404.9	5.6	ลดลงทุน
SCM-W2	27/6/2025	75	1.0000	2.0000	1,267	51.9	3.84	1.05	1.65	-36.5	-20.6	3.7	เพิ่มลงทุน
SCN-W2	14/1/2026	120	1.0000	5.0000	2,991	55.9	0.97	0.12	0.00	7,334.5	427.8	8.1	ลดลงทุน
SCN-W3	27/11/2024	399	1.0000	1.0000	2,297	55.9	0.97	0.01	0.05	-78.5	4.1	97.0	ลดลงทุน
SFLEX-W2	21/1/2026	102	1.0000	10.0000	9	42.2	3.16	0.12	0.01	1,757.5	220.3	26.3	ลดลงทุน
SGC-W1	12/9/2025	654	1.0000	1.3000	3,489	75.8	1.50	0.41	0.45	-9.4	14.0	3.7	ลดลงทุน
SGC-W2	12/9/2027	1,188	1.0000	1.6000	7,077	75.8	1.50	0.48	0.70	-31.6	38.7	3.1	เพิ่มลงทุน
SIMAT-W3	22/5/2025	38	1.3765	21.7941	70	50.9	1.93	0.14	0.00	Overpriced	1,034.5	19.0	ลดลงทุน
SKE-W1	30/5/2026	223	1.0000	1.3000	31	49.5	0.36	0.08	0.00	2,376.9	283.3	4.5	ลดลงทุน
SSP-W2	28/5/2025	254	1.2100	16.5290	116	22.0	5.75	0.13	0.00	Overpriced	189.3	53.5	ลดลงทุน
TCC-W5	27/5/2028	98	1.0000	0.5000	229	41.9	0.50	0.19	0.16	19.7	38.0	2.6	ลดลงทุน
TEAMG-W1	22/6/2026	136	1.0000	15.0000	421	65.2	4.28	0.37	0.19	90.6	259.1	11.6	ลดลงทุน

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

 E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้มิได้ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 46

ใบสำคัญแสดงสิทธิ (ต่อ)

หลักทรัพย์	วันครบกำหนด	จำนวนที่ยังไม่ใช่สิทธิ (ล้านหน่วย)	อัตราการใช้สิทธิ W:S	ราคาการใช้สิทธิ (บาท)	จำนวนที่ซื้อขาย (พันหน่วย)	การแกว่งตัวของหุ้นแม่ (% ต่อปี)	ราคาหุ้นแม่ (บาท)	ราคาใบสำคัญ (บาท)	มูลค่าตามทฤษฎี (บาท)	ส่วนเกินของราคา (%)	ส่วนเกินราคาโดยรวม (%)	อัตราทด (เท่า)	คำแนะนำ*
TFG-W4	14/5/2027	581	1.0000	3.8000	164	36.3	4.08	0.81	1.06	-23.7	13.0	5.0	เพิ่มลงทุน
TFI-W1	6/1/2026	3,649	1.0000	0.1500	22	128.6	0.07	0.03	0.02	26.4	157.1	2.3	ลดลงทุน
TGE-W1	28/2/2025	314	1.0000	1.0000	22	46.4	2.60	1.54	1.40	9.8	-2.3	1.7	ลดลงทุน
TH-W3	19/6/2025	208	1.0000	1.0000	665	58.5	1.00	0.21	0.16	33.7	21.0	4.8	ลดลงทุน
TM-W1	24/5/2025	103	1.0000	2.5000	435	38.7	1.34	0.11	0.00	3,428.8	94.8	12.2	ลดลงทุน
TMC-W2	10/7/2025	153	1.0000	2.0000	349	66.0	1.25	0.12	0.09	26.6	69.6	10.4	ลดลงทุน
TMI-W2	1/1/2025	335	1.0000	1.0000	5,109	46.2	1.04	0.03	0.07	-55.5	-1.0	34.7	เพิ่มลงทุน
TNDT-W1	14/6/2025	171	1.0000	0.5000	310	76.5	0.29	0.04	0.02	75.9	86.2	7.3	ลดลงทุน
TTB-W1	10/5/2025	411	1.0000	0.9500	261	22.3	1.78	0.84	0.83	0.8	0.6	2.1	ลดลงทุน
TVDH-W3	11/6/2025	204	1.0000	0.8500	5	47.4	0.19	0.03	0.00	Overpriced	363.2	6.3	ลดลงทุน
TVDH-W4	29/12/2024	143	1.0000	0.4000	12	47.4	0.19	0.02	0.00	Overpriced	121.1	9.5	ลดลงทุน
TWZ-W8	23/7/2026	2,250	1.0000	0.1200	0	249.6	0.03	n.a.	0.02	n.a.	n.a.	n.a.	-
TWZ-W9	23/7/2029	2,250	1.0000	0.2000	200	249.6	0.03	0.01	0.03	-66.1	600.0	3.0	เพิ่มลงทุน
VGI-W3	21/5/2027	2,583	1.0145	11.7304	1,171	64.3	2.82	0.10	0.22	-53.7	319.5	28.6	เพิ่มลงทุน
VBHA-W4	17/7/2025	1,131	1.0000	3.0000	6,181	28.7	1.90	0.05	0.01	609.2	60.5	38.0	ลดลงทุน
VH-W1	1/7/2026	19	1.0000	8.0000	0	36.3	10.40	n.a.	3.15	n.a.	n.a.	n.a.	-
W-W5	2/11/2024	4,883	0.0667	2.1000	0	45.9	0.71	n.a.	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	-
W-W6	5/1/2027	45	1.0000	1.5000	0	45.9	0.71	n.a.	0.05	n.a.	n.a.	n.a.	-
WAVE-W3	24/10/2025	2,618	1.0400	0.1440	18	78.9	0.13	0.03	0.04	-16.5	33.0	4.5	ลดลงทุน
WAVE-W4	17/6/2027	1,122	1.0000	0.2000	1,378	78.9	0.13	0.04	0.05	-19.2	84.6	3.3	เพิ่มลงทุน
WIJK-W3	5/5/2026	279	1.0000	4.0000	1,126	36.9	1.12	0.07	0.00	9,531.9	263.4	16.0	ลดลงทุน
ZIGA-W2	30/3/2027	246	1.0000	4.2500	2,151	63.5	2.02	0.19	0.45	-57.6	119.8	10.6	เพิ่มลงทุน

จำนวนที่ซื้อขายและราคาปิด ณ 31/10/2024

CV-W1, EE-W1, SFLEX-W2, TGE-W1, ZIGA-W2 เป็นใบสำคัญที่มีเงื่อนไขพิเศษ ควรศึกษาก่อนลงทุน

(สามารถสอบถามกับเจ้าหน้าที่การตลาด หรือดูได้ใน "Market Snapshots")

* เป็นคำแนะนำ ณ 01/11/2024 ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับราคาหุ้นแม่และภาวะการลงทุนในตลาดเป็นหลัก

NVDR Daily Summary

As of 31-10-24

Total NVDR Trading

	Total NVDR Turnover (Bt, m)	Net NVDR Turnover (Bt, m)	% of NVDR to Underlying Turnover
SET	18,977	1,002	24%
MAI	178	81	10%
Total	19,155	1,083	24%

Source : SET, TISCO Research

Top Net Buy

Rank	Ticker	NVDR Net Buying Value (Bt, m)				
		31-Oct	30-Oct	29-Oct	28-Oct	25-Oct
1	CPN	222.69	-0.51	-6.63	36.87	36.22
2	CPALL	214.90	-34.00	-268.05	5.85	-79.04
3	PTTEP	209.30	-238.03	63.24	2.28	30.20
4	DELTA	182.12	99.36	395.54	-256.39	-32.35
5	KCE	133.26	58.61	22.20	18.37	1.81
6	BA	93.79	15.75	55.57	10.94	0.86
7	KTB	90.02	-53.86	10.64	-0.55	-22.70
8	PTT	81.42	-101.24	5.92	-148.28	5.01
9	TU	81.29	73.90	52.31	9.78	-9.93
10	AOT	79.58	-5.81	140.96	-15.55	-2.46
11	EA	77.47	-38.64	-23.53	95.66	10.38
12	BAM	68.07	-10.05	-5.94	13.65	5.72
13	KBANK	65.75	-169.90	-23.30	-14.34	88.18
14	OR	54.75	-7.59	6.45	-14.27	8.24
15	BDMS	47.41	-273.96	-32.64	72.68	26.99
16	MINT	45.22	36.56	88.11	79.62	37.89
17	HANA	44.75	9.37	16.85	2.10	2.16
18	BANPU	36.86	15.66	-12.05	8.59	-8.43
19	CPAXT	33.87	-14.65	-27.46	-31.78	-23.12
20	BBIK	31.16	3.67	-1.63	-1.71	-1.22

Sources : SET, TISCO Research

Top Net Sell

Rank	Ticker	NVDR Net Selling Value (Bt, m)				
		31-Oct	30-Oct	29-Oct	28-Oct	25-Oct
1	BBL	-388.29	-372.81	-154.68	-176.04	205.54
2	ADVANC	-275.79	446.64	453.21	42.23	74.94
3	IVL	-77.14	21.87	-45.16	26.90	-34.96
4	GULF	-65.76	84.72	-142.78	198.88	188.37
5	MTC	-63.52	-21.42	164.78	39.45	46.08
6	SCB	-57.04	-77.05	17.96	3.17	69.66
7	CPF	-53.50	-48.73	27.14	-46.65	-12.41
8	HMPRO	-49.24	-49.03	-41.92	91.71	-0.40
9	PLANB	-48.64	-0.15	-5.00	5.64	15.58
10	COCOCO	-37.98	-25.23	-15.76	-16.77	-10.06
11	BTS	-36.66	-109.91	9.77	216.13	-10.79
12	COM7	-35.42	-38.77	-2.19	3.80	-72.83
13	SIRI	-32.39	-2.33	3.24	0.59	-3.18
14	PTTGC	-32.15	-103.13	-4.40	-12.36	-48.23
15	TISCO	-24.35	-67.16	-3.39	-3.23	4.85
16	OSP	-23.60	-55.08	-83.92	1.12	-44.08
17	CHG	-21.64	-1.85	6.61	-2.45	5.23
18	AMATA	-19.81	-33.74	-47.91	37.66	76.65
19	TOP	-18.02	-61.69	-70.43	-57.41	-26.84
20	ICHI	-16.24	-66.23	-4.74	24.41	-11.30

Sources : SET, TISCO Research

Top Active

Rank	Ticker	NVDR Most Active Value (Bt, m)				%
		Buy	Sell	Total	Net	
1	DELTA	881.03	698.91	1,579.94	182.12	25.15
2	ADVANC	427.57	703.36	1,130.92	-275.79	25.61
3	BBL	247.19	635.48	882.66	-388.29	37.51
4	PTTEP	503.85	294.55	798.40	209.30	36.75
5	TRUE	368.98	384.46	753.44	-15.48	48.71
6	BDMS	371.77	324.37	696.14	47.41	39.26
7	CPALL	431.50	216.59	648.09	214.90	25.92
8	KBANK	345.46	279.71	625.18	65.75	29.76
9	GULF	244.72	310.48	555.20	-65.76	26.02
10	KTB	301.21	211.18	512.39	90.02	21.26
11	AOT	271.00	191.42	462.42	79.58	19.63
12	CPN	331.92	109.23	441.15	222.69	29.48
13	SCB	176.58	233.62	410.20	-57.04	34.13
14	KCE	248.60	115.35	363.95	133.26	16.36
15	SCC	186.86	164.57	351.43	22.30	25.94
16	CPF	142.12	195.62	337.74	-53.50	34.32
17	INTUCH	156.02	137.45	293.48	18.57	14.28
18	PTT	178.46	97.03	275.49	81.42	24.93
19	TTB	138.68	131.78	270.46	6.90	36.08
20	TOP	117.49	135.52	253.01	-18.02	26.47

Note : * % of Trading Value in Underlying Securities

Sources : SET, TISCO Research

Top Outstanding Share

Rank	Ticker	Outstanding Share (Share)			%
		NVDR Share	Paid-up Share	Paid-up	
1	TISCO-P	7,300	9,859	74.04	
2	MBK-W4	1,808,189	5,742,050	31.49	
3	MORE	2,128,803,674	7,176,748,441	29.66	
4	BBL	459,368,327	1,908,842,894	24.07	
5	KBANK	368,950,137	2,369,327,593	15.57	
6	BH	116,160,662	794,915,942	14.61	
7	THIP	12,984,602	89,999,686	14.43	
8	GBX	147,537,814	1,089,076,392	13.55	
9	FSX	106,202,019	818,866,777	12.97	
10	TRUE	4,291,300,058	34,552,100,801	12.42	
11	CPALL	1,109,567,138	8,983,101,348	12.35	
12	AMATA	141,770,606	1,150,000,000	12.33	
13	BDMS	1,892,034,139	15,892,001,895	11.91	
14	CHO-W4	32,525,833	278,474,616	11.68	
15	MILL-W7	161,922,321	1,388,422,796	11.66	
16	KKP-W6	8,149,609	70,546,511	11.55	
17	AH	40,047,745	354,842,012	11.29	
18	AAV	1,356,837,690	12,849,999,997	10.56	
19	CPF	883,337,271	8,413,568,585	10.50	
20	SIRI	1,814,968,277	17,288,111,291	10.50	

Sources : SET, TISCO Research

Short Sales

As of 31-๓.ค.-24

Short Sales Summary

	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ปริมาณหุ้นขายชอร์ต เทียบกับปริมาณ Auto Matching
Common Shares	52,425,832	785	2.25%
NVDR	40,063,300	686	1.97%
All Securities	92,489,132	1,471	4.22%

Source: SET, TISCO Research

ข้อมูลธุรกรรมปริมาณขายชอร์ตสูงสุด 20 อันดับแรก

หุ้น	ขายชอร์ต			การซื้อชอร์ตแบบ Auto Matching		ปริมาณหุ้นขายชอร์ต เทียบกับปริมาณ Auto Matching (%)
	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ราคาปิด (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	
1 PSH-R	156,800	1.39	8.86	8.90	507,500	30.90%
2 AEONTS-R	18,900	2.61	138.01	140.00	126,700	14.92%
3 CK	625,300	11.93	19.09	19.20	4,357,600	14.35%
4 PSL-R	377,000	3.13	8.30	8.30	2,893,600	13.03%
5 GLOBAL	553,100	8.77	15.86	16.10	4,317,200	12.81%
6 KTC	539,700	25.81	47.81	47.75	4,229,500	12.76%
7 SPRC	800,700	5.34	6.67	6.70	6,555,000	12.22%
8 JMART	409,800	6.26	15.29	15.50	3,562,600	11.50%
9 BPP-R	54,900	0.68	12.41	12.70	495,000	11.09%
10 PTTGC-R	1,548,000	40.54	26.19	26.00	14,321,700	10.81%
11 NDX01	54,732	0.98	17.85	18.00	555,735	9.85%
12 SISB-R	358,800	12.28	34.22	34.50	3,854,500	9.31%
13 M	24,000	0.65	27.20	27.50	264,200	9.08%
14 QH	936,800	1.74	1.85	1.86	10,525,800	8.90%
15 BAY	7,500	0.19	25.00	25.00	86,000	8.72%
16 ACE	145,400	0.20	1.34	1.37	1,668,500	8.71%
17 QH-R	843,400	1.57	1.86	1.86	10,525,800	8.01%
18 RBF	371,900	2.15	5.78	5.90	4,690,800	7.93%
19 TCAP	111,200	5.84	52.49	52.50	1,468,900	7.57%
20 SCGP-R	415,700	10.59	25.47	25.50	5,600,200	7.42%

Top Short Sales By Value

หุ้น	As of 31-๓.ค.-24			-1W			-2W			-1M		
	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)	ปริมาณ (หุ้น)	มูลค่า (ล้านบาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท)
1 DELTA-R	647,100	86.92	134.32	3,397,200	444.81	130.94	6,163,800	804.84	130.58	10,925,900	1,337.77	122.44
2 AOT-R	1,202,900	73.94	61.47	4,515,300	278.41	61.66	11,909,600	745.53	62.60	29,614,700	1,879.87	63.48
3 AOT	845,700	51.92	61.39	3,036,500	187.19	61.65	6,063,600	378.28	62.39	13,688,700	867.64	63.38
4 PTTGC-R	1,548,000	40.54	26.19	8,468,300	213.18	25.17	13,016,500	328.07	25.20	26,459,200	712.08	26.91
5 KBANK-R	273,000	40.17	147.16	885,300	131.04	148.02	4,289,200	634.56	147.94	7,110,100	1,062.83	149.48
6 DELTA	257,000	35.01	136.24	718,100	95.46	132.93	1,740,900	228.36	131.17	5,949,500	715.00	120.18
7 SCB-R	272,000	30.87	113.48	1,204,600	136.87	113.62	2,371,300	268.15	113.08	5,392,800	601.29	111.50
8 GULF-R	451,800	29.87	66.10	5,365,500	352.23	65.65	13,040,600	875.18	67.11	23,874,900	1,564.12	65.51
9 TRUE	2,382,000	29.27	12.29	15,326,600	186.39	12.16	28,597,500	346.15	12.10	52,797,900	618.83	11.72
10 CPF	1,108,900	27.49	24.79	4,652,300	115.99	24.93	7,582,700	191.10	25.20	15,994,700	398.55	24.92
11 BBL	181,400	26.76	147.50	855,000	127.38	148.98	1,795,700	271.63	151.27	5,995,400	913.77	152.41
12 SCC-R	124,300	26.03	209.42	532,500	110.27	207.08	1,342,000	281.02	209.41	5,459,800	1,245.38	228.10
13 KTC	539,700	25.81	47.81	1,025,700	49.09	47.86	1,515,400	72.82	48.06	2,402,400	115.70	48.16
14 KCE	728,500	25.70	35.28	2,043,000	72.09	35.29	3,048,100	109.64	35.97	6,287,500	235.10	37.39
15 SCC	115,200	23.89	207.36	241,900	50.01	206.75	666,500	139.92	209.93	2,188,700	490.70	224.20
16 KBANK	159,600	23.44	146.85	575,500	85.14	147.95	1,970,800	293.77	149.06	5,550,700	835.44	150.51
17 KTB	1,126,300	23.40	20.78	5,017,400	104.59	20.85	20,925,000	439.67	21.01	41,266,300	869.94	21.08
18 TOP-R	541,300	22.35	41.30	5,041,500	214.81	42.61	7,378,600	324.20	43.94	15,056,200	710.75	47.21
19 WHA	3,794,700	22.09	5.82	18,681,100	109.04	5.84	26,838,700	156.38	5.83	59,283,300	338.66	5.71
20 CRC-R	650,500	20.68	31.79	1,992,300	62.80	31.52	4,286,800	139.88	32.63	15,404,100	509.62	33.08

Sources : SET, TISCO Research

Insider Transactions

แบบรายงานการเปลี่ยนแปลงการถือหลักทรัพย์และสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของผู้บริหาร (แบบ 59)

ชื่อบริษัท	ชื่อผู้บริหาร	ประเภทหลักทรัพย์	วันที่ทำธุรกรรม	จำนวน (หน่วย)	ราคา (บาท)	มูลค่า (บาท)	ธุรกรรม
INETREIT	นาง มรกต กุลธรรมโยธิน	หน่วยทรัสต์	31/10/2567	47,500	8.65	410,875	ซื้อ
JAK	นาย เมธา สวัสดิ์วัฒนาพิช	หุ้นสามัญ	30/10/2567	434,200	1.33	577,486	ซื้อ

Sources : SEC, TISCO Research

Analyst meeting schedule

Date	Time	Company	Venue
6-Nov-24	9:00	ITC	Onsite
7-Nov-24	9:00	TU	Onsite
13-Nov-24	10:00	AURA	Virtual Meeting
14-Nov-24	16:00	TASCO	Virtual Meeting
15-Nov-24	13:00	CHAO	Virtual Meeting
18-Nov-24	14:00	OSP	Virtual Meeting
18-Nov-24	10:30	KCE	Virtual Meeting
19-Nov-24	15:00	SAPPE	Onsite
19-Nov-24	14:00	BTS	Virtual Meeting
19-Nov-24	10:00	SCCC	Virtual Meeting
19-Nov-24	14:00	BTSGIF	Virtual Meeting
21-Nov-24	15:30	CBG	Virtual Meeting
28-Nov-24	9:00	DELTA	Virtual Meeting

Equities Calendar

MON	TUE	WED	THU	FRI
NOV				
				1
				MK - XR 3 : 1 @ 2.50 Bt. SCN-W3 - XE 1 : 1 @ 1.00 Bt. W-W5 - DEL PLANET - NS 50,000,000 Shares
4	5	6	7	8
VS - (Change of symbol from "GSC") WHAIR - XR 1 : 0.1149		BAREIT - XD @ 0.187 Bt. PEER-W1 - XE 1 : 1 @ 3.00 Bt.	SMK - DEL	BTS-W7 - DEL
11	12	13	14	15
LHPF - XD @ 0.14 Bt. LHSC - XD @ 0.17 Bt. QHPF - XN @ 0.135 Bt. TRC - XR 3.5 : 1 @ 2.40 Bt.		A5-W3 - XE 1 : 1 @ 8.30 Bt. AKS-W5 - XE 1 : 1.07 @ 0.026 Bt. DEMCO-W7 - XE 1 : 1 @ 3.50 Bt. PCC - XD @ 0.07 Bt.	HEALTH - XW 2 : 1 TSTE - XD @ 0.04 Bt.	ACC - XR 3 : 1 @ 0.60 Bt. EKH-W1 - DEL JCKH-W2 - DEL
18	19	20	21	22
		MILL-W7 - XE 1 : 1 @ 0.40 Bt.	HEALTH - XR 1 : 2 @ 2.00 Bt.	
25	26	27	28	29
	INET-W3 - DEL	ABM-W1 - XE 1 : 1 @ 1.80 Bt. SCN-W3 -DEL		

หมายเหตุ :

XD : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล, XB : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิประโยชน์อื่นๆ, XE : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิในการแปลงสภาพหลักทรัพย์, XN : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่มีสิทธิในการรับเงินคืนจากการลดทุน,
XR : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้รับสิทธิออกหุ้นออกใหม่, XT : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบแสดงสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้, XW : ผู้ถือหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหลักทรัพย์, NL : ตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสินค้า,
NS : วันออกหุ้นเพิ่มทุนเข้าซื้อขาย, SP : ห้ามซื้อขาย, DEL : ฟินสภาพการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

Source : TISCO Research, SET

ECONOMIC CALENDAR

Date			Indicator	Unit	Period	Consensus	Actual	Previous	Revised	
2024 Oct										
Mon	28	10:30	Thailand	Customs Exports	% YoY	Sep	3.0%	--	7.0%	--
		10:30		Customs Exports	% YoY	Sep	3.0%	1.1%	7.0%	--
		10:30		Customs Imports	% YoY	Sep	5.7%	9.9%	8.9%	--
		10:30		Customs Trade Balance	USD, m	Sep	\$1843m	\$394m	\$265m	--
		15:00	Spain	Retail Sales	% YoY	Sep	--	1.7%	3.2%	3.1%
		21:30	US	Dallas Fed Manufacturing Activity	Index	Oct	-9.4	-3	-9	--
Tue	29	14:00	Germany	GfK Consumer Confidence	Index	Nov	-20.5	-18.3	-21.2	-21
		19:30	US	Wholesale Inventories	% MoM	Sep P	0.1%	-0.1%	0.1%	0.2%
		20:00		FHFA House Price Index	% MoM	Aug	0.1%	0.3%	0.1%	0.2%
		20:00		S&P CoreLogic CS-20	% MoM	Aug	0.2%	0.4%	0.3%	0.3%
		20:00		S&P CoreLogic CS-20	% YoY	Aug	5.1%	5.2%	5.9%	5.9%
		21:00		JOLTS Job Openings	Thousands	Sep	8000k	7443k	8040k	7861k
		21:00		Consumer Confidence	Index	Oct	99.5	108.7	98.7	99.2
Wed	30	11:00	Thailand	MPI	% YoY	Sep	-0.5%	-3.5%	-1.9%	-1.8%
		11:00		Capacity Utilization	Index	Sep	--	57.47	58.3	58.56
		13:30	France	Consumer Spending	% MoM	Sep	0.1%	0.1%	0.2%	0.4%
		13:30		GDP	% QoQ	3Q P	0.3%	0.4%	0.2%	--
		13:30		GDP	% YoY	3Q P	1.2%	1.3%	1.0%	--
		15:00	Spain	GDP	% QoQ	3Q P	0.6%	0.8%	0.8%	--
		15:00		GDP	% YoY	3Q P	3.0%	3.4%	3.1%	3.2%
		15:55	Germany	Unemployment Claims Rate	%	Oct	6.1%	6.1%	6.0%	6.1%
		16:00		GDP	% QoQ	3Q P	-0.1%	0.2%	-0.1%	-0.3%
		16:00		GDP	% YoY	3Q P	-0.3%	-0.2%	0.0%	-0.3%
		16:00	Italy	GDP	% QoQ	3Q P	0.2%	0.0%	0.2%	--
		16:00		GDP	% YoY	3Q P	0.7%	0.4%	0.9%	0.6%
		17:00	Eurozone	Consumer Confidence	Index	Oct F	--	-12.5	-12.5	--
		17:00		GDP	% QoQ	3Q A	0.2%	0.4%	0.2%	--
		17:00		GDP	% YoY	3Q A	0.8%	0.9%	0.6%	--
		18:00	US	MBA Mortgage Applications	%	Oct-25	--	-0.1%	-6.7%	--
		19:15		ADP Employment Change	Persons	Oct	111k	233k	143k	159k
		19:30		GDP Annualized	% QoQ	3Q A	2.9%	2.8%	3.0%	--
		20:00	Germany	CPI EU Harmonized	% MoM	Oct P	0.2%	0.4%	-0.1%	--
		20:00		CPI EU Harmonized	% YoY	Oct P	2.1%	2.4%	1.8%	--
		21:00	US	Pending Home Sales	% MoM	Sep	1.9%	7.4%	0.6%	--
		21:00		Pending Home Sales	% YoY	Sep	-1.1%	2.2%	-4.3%	--
Thu	31	6:50	Japan	Retail Sales	% MoM	Sep	-0.3%	-2.3%	0.8%	1.0%
		6:50		Industrial Production	% MoM	Sep P	0.8%	1.4%	-3.3%	--
		6:50		Industrial Production	% YoY	Sep P	-3.2%	-2.8%	-4.9%	--
		8:30	China	Manufacturing PMI	Index	Oct	49.9	50.1	49.8	--
		8:30		Non-manufacturing PMI	Index	Oct	50.3	50.2	50	--
		14:00	Germany	Retail Sales	% MoM	Sep	-0.6%	1.2%	1.6%	1.2%
		14:00		Retail Sales NSA	% YoY	Sep	1.2%	0.9%	2.4%	2.5%
		14:00	Thailand	BoP Current Account Balance	USD, bn	Sep	\$1567m	\$559m	\$1362m	--
		14:30		Exports	% YoY	Sep	--	1.1%	11.4%	--
		14:30		Exports	USD, m	Sep	--	\$25660m	\$25999m	--
		14:30		Imports	% YoY	Sep	--	9.5%	8.5%	--
		14:30		Imports	USD, m	Sep	--	\$23191m	\$23557m	--
		14:30		Trade Balance	USD, bn	Sep	--	\$2470m	\$2442m	--
		14:45	France	CPI EU Harmonized	% MoM	Oct P	0.2%	0.3%	-1.3%	--
		17:00	Eurozone	CPI	% YoY	Oct	1.9%	2.0%	1.7%	--
		17:00	Greece	Unemployment Rate	%	Sep	--	9.3%	9.5%	--
		17:00	Eurozone	CPI	% MoM	Oct P	0.2%	0.3%	-0.1%	--
		17:00		Core CPI	% YoY	Oct P	2.6%	2.7%	2.7%	--
		17:00		Unemployment Rate	%	Sep	6.4%	6.3%	6.4%	6.3%
		19:30	US	Personal Income	%	Sep	0.3%	0.3%	0.2%	--
		19:30		Personal Spending	%	Sep	0.4%	0.5%	0.2%	0.3%
		19:30		PCE Price Index YoY	%	Sep	2.1%	--	2.2%	--
		19:30		Core PCE Price Index MoM	%	Sep	0.3%	--	0.1%	--
		19:30		Initial Jobless Claims	Persons	Oct-26	230k	216k	227k	228k
		19:30		Continuing Claims	Persons	Oct-19	1880k	1862k	1897k	1888k
		20:45		MNI Chicago PMI	Index	Oct	47	41.6	46.6	--
2024 Nov										
Fri	1	7:30	Japan	Jibun Bank PMI Mfg	Index	Oct F	--	49.2	49	--
		8:45	China	Caixin PMI Manufacturing	Index	Oct	49.7	--	49.3	--
		14:30	Thailand	Business Sentiment Index	Index	Oct	--	--	45.7	--
		16:30	UK	S&P Global UK Manufacturing PMI	Index	Oct F	50.3	--	50.3	--
		19:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	Persons	Oct	100k	--	254k	--
		19:30		Unemployment Rate	%	Oct	4.1%	--	4.1%	--
		19:30		Underemployment Rate	%	Oct	--	--	7.7%	--
		20:45		S&P Global Manufacturing PMI	Index	Oct F	47.8	--	47.8	--
		21:00		Construction Spending	% MoM	Sep	0.0%	--	-0.1%	--
		21:00		ISM Manufacturing	Index	Oct	47.6	--	47.2	--

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

 E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ที่ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

1 พฤศจิกายน 2567

Page 51

TISCO Securities Company Limited

www.tiscosec.com

สำนักงานใหญ่

48/8 อาคารทีสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 4 ถ.สาทรเหนือ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทรศัพท์ 0-2633-6000 กด 5 โทรสาร 0-2633-6490, 0-2633-6660

สำนักงานสาขาเชียงใหม่

เลขที่ 275/4, ชั้น 2 ถ.ช้างเผือก อ.เมือง
จ.เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ 0-5322-4722 โทรสาร 0-5322-4711

สำนักงานสาขานครปฐม


386, 388 หมู่ 8 ถ.เพชรเกษม ต.พระประโทน อ.เมือง
จ.นครปฐม 73000
โทรศัพท์ 0-3414-2000 โทรสาร 0-3425-1676

สำนักงานสาขานครราชสีมา

1936/3 ซอยเนอ ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง
จ.นครราชสีมา 30000
โทรศัพท์ 0-4425-7752 โทรสาร 0-4425-3752

สำนักงานสาขาอุดรธานี

227/1 ซอยอุดรดุสิต 3 ถ.อุดรดุสิต ต.หมากแข้ง อ.เมือง
จ.อุดรธานี 41000
โทรศัพท์ 0-4224-6888 โทรสาร 0-4224-5793

	Score Range	Level	Description
 <p>Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024</p>	90 - 100	5	ดีเลิศ
	80 - 89	4	ดีมาก
	70 - 79	3	ดี
	60 - 69	2	ดีพอใช้
	50 - 59	1	ผ่าน
	< 50	n.a.	n.a.
		N/R	ไม่ปรากฏในรายงาน

Anti-Corruption Progress Indicator :

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2567)

Certified :	มีการได้รับการรับรอง CAC
Declared :	ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC
Ensure its compliance by parent company	มีบริษัทแม่ดูแลให้ทำตามกฎหมาย บริษัทรับรองตนเองว่า มีบริษัทแม่ซึ่งอยู่ภายใต้บังคับกฎหมาย Bribery Act หรือกฎหมายอื่นทำนองเดียวกันที่ให้บริษัทแม่ต้องรับผิดชอบการให้สินบนของบริษัทย่อยในต่างประเทศด้วย โดยการดูแลดังกล่าวครอบคลุมถึง การกำหนดนโยบาย แนวปฏิบัติ และการตรวจสอบให้มีการปฏิบัติตามนโยบาย/ แนวปฏิบัติดังกล่าวอย่างสม่ำเสมอด้วย
n.a.	ไม่ได้เข้าร่วม CAC / ไม่มีบริษัทแม่ดูแลให้ทำตามกฎหมาย

Disclaimer

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2567)

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทีสโก้ มีไต่ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจ หรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

ESG Rating

ดัชนี อีเอสจี ไทยพัฒนา หรือ Thaipat ESG Index จะคัดเลือกหลักทรัพย์จากกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีการดำเนินงานโดดเด่นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environmental, Social and Governance) จำนวน 100 หลักทรัพย์ จากการจัดอันดับโดยสถาบันไทยพัฒนา

ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์และการคาดหมาย รวมทั้งการแสดงความเห็นทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ไม่อาจรับรองความถูกต้อง ความสมบูรณ์ แท้จริงของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ได้มาจากการพิจารณาโดยเหมาะสมและรอบคอบแล้ว และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้าแต่อย่างใด รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชน หรือโดยทางอื่นใด ทีสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏ อยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นกรนำเข้าไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว